

【表紙】

【提出書類】	有価証券報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成24年12月27日
【計算期間】	第13期（自 2011年7月1日 至 2012年6月30日）
【ファンド名】	ソル・ジャパン・ファンド (SOL JAPAN FUND)
【発行者名】	スパークス・オーバーシーズ・リミテッド (SPARX OVERSEAS LTD.)
【代表者の役職氏名】	取締役 ブライアン・モリクニ (Brian Morikuni)
【本店の所在の場所】	バミューダ、ハミルトンHM11、フロント・ストリート6番 (6 Front Street, Hamilton HM11, Bermuda)
【代理人の氏名又は名称】	弁護士 竹野 康造
【代理人の住所又は所在地】	東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング 森・濱田松本法律事務所
【事務連絡者氏名】	弁護士 竹野 康造
【連絡場所】	東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング 森・濱田松本法律事務所
【電話番号】	03 (6212) 8316
【縦覧に供する場所】	該当事項なし

（注）本書の中で、金額および比率を表示する場合、四捨五入してある。従って、合計の数字が一致しない場合がある。

また、円貨への換算は本書中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算の上必要な場合四捨五入してある。従って、本書中の同一の情報につき異なった円貨表示がなされている場合もある。

第一部【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

1【ファンドの性格】

（1）【ファンドの目的及び基本的性格】

ソル・ジャパン・ファンド（SOL JAPAN FUND）（以下「ファンド」という。）はケイマン諸島の法律にしたがってオープン・エンド型投資信託として設立された。

管理運用会社若しくは管理運用会社から任命されたいかなる者も、かかる目的のためにファンドの勘定でファンド証券を発行する独占的な権利を有する。各受益者は書面による通知を日本における販売会社を通じて登録事務代行会社であるHSBC インスティテューショナル・トラスト・サービスズ（アジア）リミテッドに送付することによって、管理運用会社にそのファンド証券の買戻しを請求することができる。

1口当りの買戻価格は、登録事務代行会社が受領した買戻請求に関連する各取引日に計算される1口当り純資産価格である。

ファンドは、信託証書の日付から150年後に自動的に期間満了となる。

ファンド証券の発行限度口数は設けられていない。

ファンドの主な投資目的は、日本の株式市場の騰落又は金利の動向に関わりなく、投資元本を維持することを目指しつつ、投資元本の成長を提供することを目的とする。管理運用会社は、主として、過小評価されている日本の株式又はそのデリバティブ証券を特定しこれを取得すること、及び過大評価されている魅力の乏しい日本の株式を空売りすることにより、この目的を達成することをめざす。投資アプローチが裁定取引を意図しているのではないので、これらのロング及びショートポジションは、まったく関係がなく相互の関連性はない。ファンドの投資が成功すること又はファンドの目的が達成できることについての保証はない。ファンドの投資は円建て資産である。

管理運用会社は、スパークス・アセット・マネジメント株式会社（以下「投資運用会社」という。）の助言を受けて、主として日本の普通株式及びこれに関するデリバティブ証券についてレバレッジを設定し、リスク管理されたロング・ポジションとショート・ポジションを設定することによって、ファンドの投資目的を達成することを追求する。ロング・ポジションは、普通株式及び転換社債、ワラント及びオプションなど普通株式を対象証券とする円建てのさまざまなデリバティブ証券からなる。ロング・ポジションは、日本の金融商品取引所に上場されている有価証券及び未上場有価証券（ただし、店頭取引されるものに限る。）を含む。

管理運用会社は、上場された日本のエクイティ証券を、ブローカーその他の金融機関から借り入れることを意図する。借り入れた証券は、ショート・ポジションを作るために売却される。管理運用会社は、投資運用会社の助言を得てロング・ポジションとショート・ポジションの間の適切な比率を設定する。管理運用会社は、借入証券のために担保を提供するファンドの義務を、適用法に従いかつ適切な程度まで、極小化させることを意図しており、エクイティ証券の借入に関して担保を提供するファンドの義務を履行するために、ファンドの普通株式、これに関連するワラント、転換社債及びその他のデリバティブ証券を用いることを意図している。空売り戦略の成功についての保証はない。

レバレッジは、管理運用会社がファンドの投資目的と投資方針に合致した魅力的な投資機会であると決定したときに用いる。レバレッジ（エクイティ及びエクイティ関連のロングとショート及びデリバティブのポジションの総額）の上限は、ファンドの純資産の2倍を超えない。レバレッジによってより大きなリターンの機会を創ることができるが、増大された損失の可能性、ファンドの純資産価額の増幅された変動などのリスクへの考慮も生じる。

管理運用会社は、日経225やTOPIX 指数先物及びオプションなどのエクイティ指数先物及びオプションを、ファンドの投資戦略を実行するための主な手段として用いる意図はない。しかしながら管理運用会社は、投資運用会社がこれらの証券を用いることを推奨した場合は、流動性、リスク管理、及びその他の目的のためにこれらの手段を用いることを選択することはできる。エクイティ指数先物及びオプションが用いられる場合、これらのポジションの名目価額はファンドの純資産総額を超えないものとする。

投資の可能性のあるものを評価する場合、管理運用会社は、実際の又は相場材料の検証に重点を置いたリサーチ手法とともに、ファンダメンタルズ、経済的、定量的、及び技術的分析のアプローチをとる。さらにファンドは、投資運用会社の徹底的な社内リサーチの専門性及び広範な情報ネットワークから便宜を得ている。

ロング・ポジションとショート・ポジションの保有期間は厳格には定義されていないが、管理運用会社は、ポジションは一般的には2ヶ月から12ヶ月の間保有するものと予想している。管理運用会社は、一般的には、短期の取引機会を追求しないが、管理運用会社は、総合的経済、金融及び市場状況を考慮し、当該取引が、ファンドの投資目的に合致するために役立てば、ポートフォリオ取引を保有期間を考慮せずに行う。

ファンドの払込金を投資するまでの間、現金及び円建ての現金相当資産も用いられる。管理運用会社が、一時的な防御的態度をとるべきであると信じた場合、ファンドは、限定なく現金を保有し、又は円建ての現金相当資産も保有すること

ができる。ファンドが投資できる現金相当資産とは、主要政府、その機関若しくは下部組織の債務、コマーシャルペーパー、主要な世界的銀行の発行した譲渡性預金（CD）及び銀行引受手形である。ファンドは、買戻契約を締結することもでき、又金融市場ファンドを購入することもできる。

信託金の限度額は定められていない。

特色

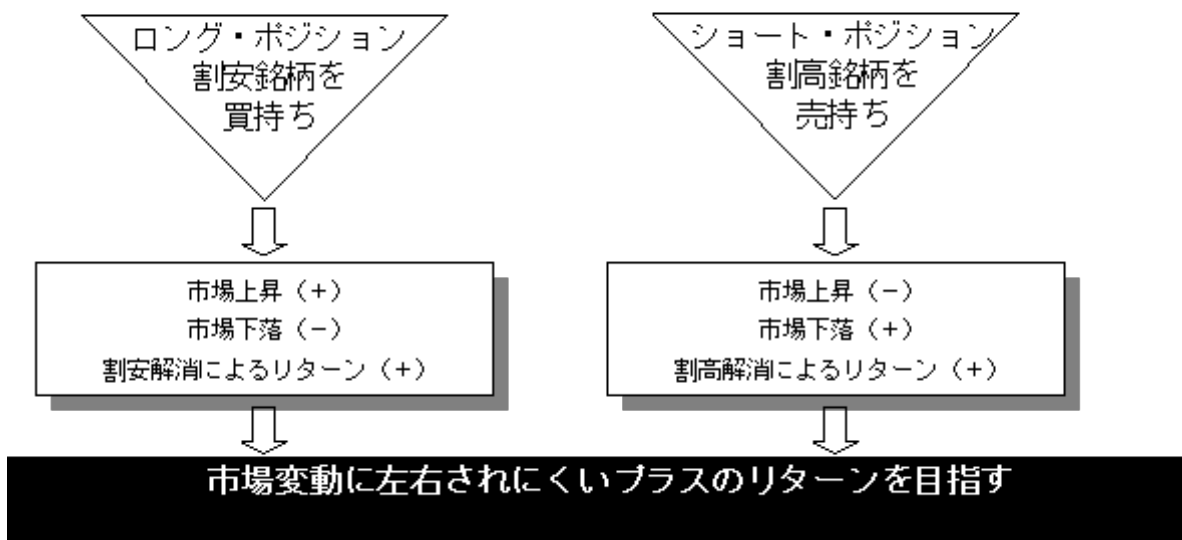
ファンドは、ロング・ショート型の日本株投資ファンドとして位置付けられている。
以下は、ロング・ショート型の日本株投資ファンドの特色について図・グラフ等を用いて分かりやすく具体的に説明したものである。

**株式市場変動の影響を軽減しつつ、
安定的なプラスのリターンを目指すロング・ショート型の日本株ファンドである。**

株式の買い（ロング）だけの運用においては、ベンチマークに対して相対的に上回っていても、相場下落局面では投資収益自体は値下がりするという問題がある。ファンドでは、株式の買い（ロング）と売り（ショート）を組み合わせることにより、市場全体の相場変動にかかわらず、投資元本の維持と投資元本の成長を提供することを目指す。

ファンドはロング・ショート型のファンドである。ロング・ショート型とは、将来の成長が見込まれる株式を買建て（ロング）する一方で、過大評価されている株式を主に信用取引により売建て（ショート）する、という2つのポジションを組み合わせる手法を用いるものである。

将来の成長が見込まれる株式を買建て（ロング）する一方で、過大評価されている株式を売建て（ショート）するという2つのポジションを組み合わせる。



進展する「勝ち組」・「負け組」二極化現象を新たな投資機会と捉える。

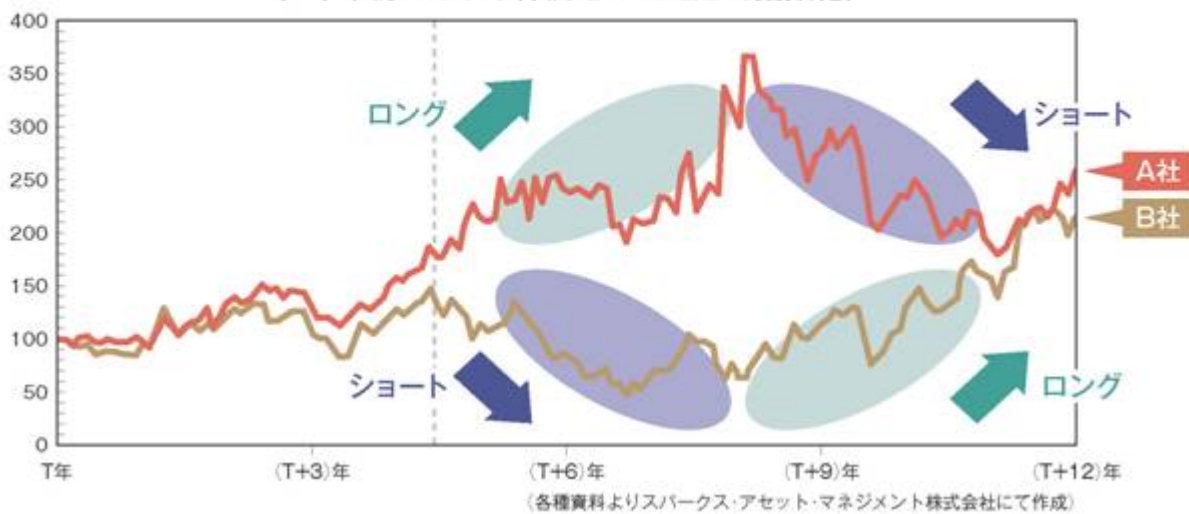
1990年代の日本の株式市場において、「勝ち組企業」と「負け組企業」に対する評価の二極化が急激に進展した。ファンドでは、徹底したボトムアップ・リサーチにより、こうした二極化現象を的確に捉えることを目指す。

ロング・ショート戦略により、株式市場の構造的変化に対応

従来安泰とされてきた大企業が、同一業種の中でも二極化するようになってきた。例えば、下図のようにマーケットでの評価がはっきり分かれるようになってきた。

ロング・ショートのポジションのイメージ

(T年年初における株価を100として指数化)



上記はあくまで例示をもって理解を深めるためのものであり、ファンドの運用成果を予測又は保証するものではない。

投資運用会社は、徹底的なボトムアップ・リサーチに基づく銘柄評価を行う。

◆ ロング・ショート戦略における徹底したボトムアップ・リサーチ

インベストメント・アプローチ

STEP1 3つの着眼点(企業収益の質、市場成長性、経営戦略)から企業の実態価値を計測する。

STEP2 実態価値と市場価値(株価)の差、バリュー・ギャップを計測する。
株価と企業の実態価値を比較した場合、何らかの理由によって一致していない場合が多く、このバリュー・ギャップを投資機会と捉える。バリュー・ギャップが大きいほど、投資の候補となるが、それだけでは十分ではない。

STEP3 バリュー・ギャップを埋めるカタリストを勘案し投資を決定する。

カタリスト(きっかけ・要因): 株価が実態価値へ収れんするプロセス(バリュー・ギャップの解消)を促すきっかけ・要因をカタリストという。企業調査をする際に、もう一つの重要な要素となる。

カタリストの例: 規制緩和や会計制度の変化といった外的要因もあるが、コーポレート・ガバナンスの変化等の内的要因が非常に大きなものである。

成長する企業を見つけるポイント



本ロング・ショート戦略においては、ロング・ポジション及びショート・ポジションともに、企業調査を基にして銘柄選択を行っている。

投資運用会社の企業調査に基づいたロング・ポジション及びショート・ポジションの双方が誤っていた場合、実現損・評価損に関わらず双方に損失が発生するために、通常の株式投資信託（インデックスファンド等）における損失よりも大きくなる可能性があり、また、株価の上昇局面では、売建て（ショート）があるため、パフォーマンスが低くなる可能性がある。

これを防ぐために、投資運用会社では、個別企業の調査を行うというマイクロ・レベルでの作業を日々間断なく繰り返している。

（２）【ファンドの沿革】

1999年 5 月20日 ソル・ジャパン・ファンド信託証券締結

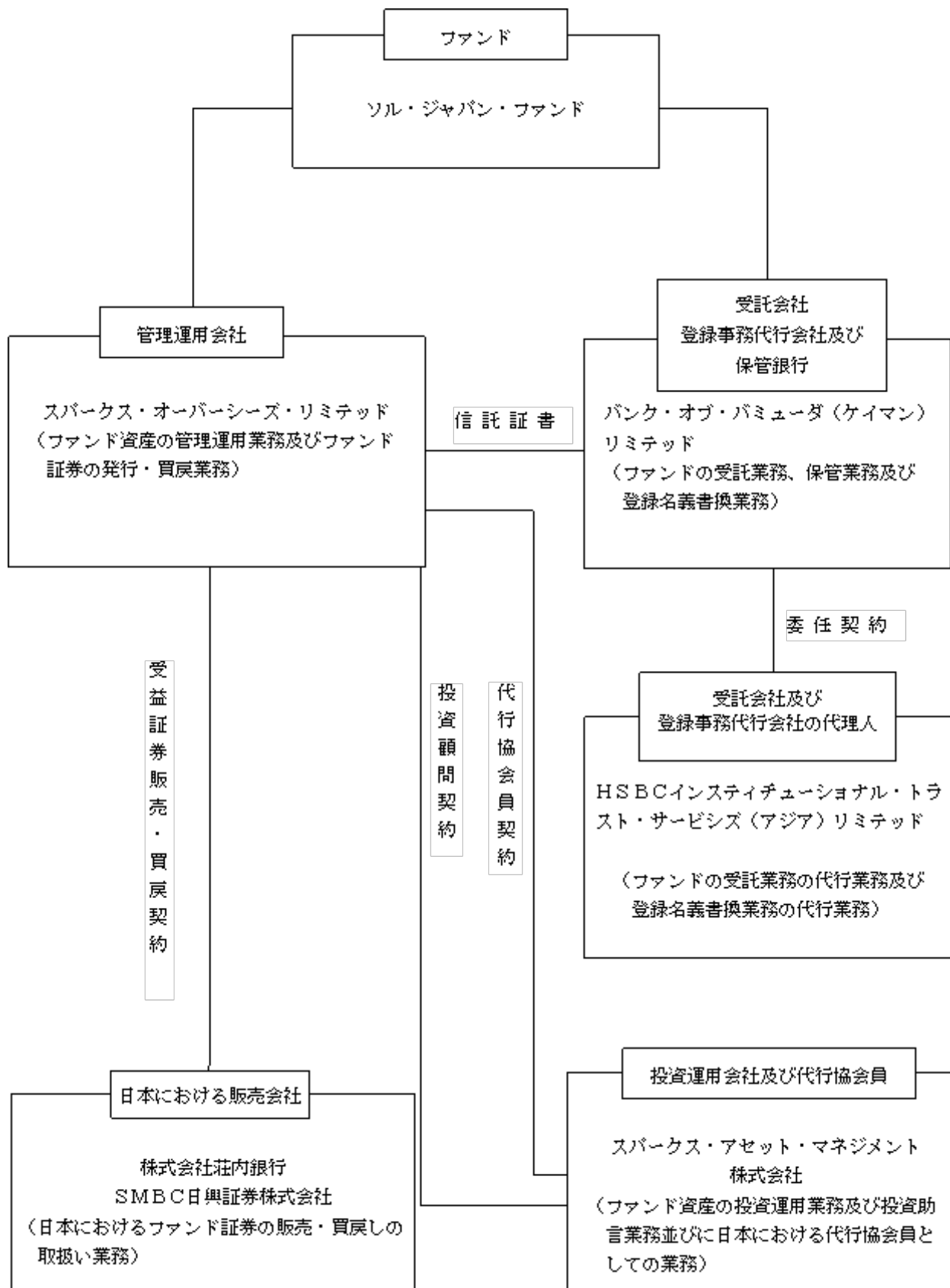
1999年 5 月24日 ファンドの運用開始

2010年12月21日 補遺信託証券の締結

2010年12月28日 補遺信託証券の効力発生

(3) 【ファンドの仕組み】

ファンドの関係法人



管理運用会社とファンドの関係法人との契約関係

ファンド運営上の役割	会社名	契約及び委託内容
管理運用会社	スパークス・オーバーシーズ・リミテッド	スパークス・オーバーシーズ・リミテッドは、1999年5月20日付信託証書及び2010年12月21日付補遺信託証書に基づき、管理運用会社業務を行う。
投資運用会社及び代行協会員	スパークス・アセット・マネジメント株式会社	1999年5月20日付管理運用会社とスパークス・アセット・マネジメント投信株式会社との投資顧問契約(注1)及び2006年10月1日付管理運用会社とスパークス・アセット・マネジメント株式会社との投資顧問契約の更改証書に基づき、ファンド資産の投資運用業務及び投資助言業務を行う。2010年3月3日付代行協会員契約(注2)に基づき、代行協会員業務を行う。
受託会社、登録事務 代行会社及び保管銀行	バンク・オブ・バミューダ (ケイマン)リミテッド	1999年5月20日付信託証書及び2010年12月21日付補遺信託証書に基づき、ファンドの受託業務、保管業務及び登録名義書換業務を行う。
受託会社及び登録事務 代行会社の代理人	HSBC インスティテューショナル・ トラスト・サービス(アジア)リ ミテッド	1999年5月20日付バンク・オブ・バミューダ(ケイマン)リミテッドとの委任契約(注3)に基づき、ファンドの受託業務の代行業務及び登録名義書換業務の代行業務を行う。
日本における販売会社	株式会社荘内銀行	1999年6月3日付受益証券販売・買戻契約(注4)(2001年11月15日付及び2005年6月1日付で変更済)に基づき、日本における販売会社業務を行う。
	S M B C 日興証券株式会社	2001年11月15日付受益証券販売・買戻契約(注4)(2005年6月1日付で変更済)及び2006年12月1日付受益証券販売・買戻契約の契約上の地位の譲渡契約に基づき、日本における販売会社業務を行う。

注1：投資顧問契約とは、管理運用会社によって任命された投資運用会社がファンド資産の一任投資運用に関する役務の提供を行うことを約する契約である。

注2：代行協会員契約とは、管理運用会社によって任命された日本における代行協会員がファンド証券に関する目論見書の配布、ファンド証券1口当りの純資産価格の公表並びに日本の法令及び日本証券業協会規則により作成を要する運用報告書等の文書の配布等を行うことを約する契約である。

注3：委任契約とは、受託会社によって保管受託銀行及び登録事務代行会社として任命された受託会社代理人が信託証書に規定された受託者の義務及び機能を履行するためにファンドの保管業務及び登録名義書換業務に関する役務の提供を行うことを約する契約である。

注4：受益証券販売・買戻契約とは、ファンド証券の日本における募集の目的で管理運用会社から交付を受けたファンド証券を販売会社が日本の法令・規則及び目論見書に準拠して販売することを約する契約である。

管理運用会社の概要

管理運用会社	スパークス・オーバーシーズ・リミテッド
イ．設立準拠法	管理運用会社は、バミューダ1981年会社法に基づき、個人、法人、事業体及びミューチュアル・ファンドに管理・運用業務を提供する目的で設立された免税会社である。
ロ．管理運用会社の目的	主目的は、投資信託の管理運用会社として活動することである。
ハ．資本金の額	資本金は、2012年10月31日現在1,562,000米ドル（約1億2,443万円）である。なお、1株1米ドルの株式1,562,000株を発行済みである。 （注）アメリカ合衆国ドル（「米ドル」又は「ドル」という。）の円貨換算は、2012年10月31日における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1ドル＝79.66円）による。以下同じ。
ニ．沿革	1996年12月6日設立
ホ．大株主の状況	スパークス・グループ株式会社（〒140-0002 東京都品川区東品川二丁目2番4号 天王洲ファーストタワー16階）がスパークス・オーバーシーズ・リミテッドの全株(1,562,000株)を所有している。

受託会社の代理人、ソル・ジャパン・リミテッドとプライム・ブローカー

ソル・ジャパン・リミテッドは1999年に英国領バージン諸島に設立された法人であり、ファンドの子会社である。1999年5月20日付けプライム・ブローカー契約が受託会社の代理人、ソル・ジャパン・リミテッド及びプライム・ブローカーであるゴールドマン・サックス・インターナショナルの三者間で締結されている。プライム・ブローカーは、ファンドの空売りのための貸株業務に関連して、投資有価証券の保有及びデリバティブ取引を行っている。ファンドは、ソル・ジャパン・リミテッドを連結子会社としている。

（４）【ファンドに係る法制度の概要】

準拠法の名称

トラストはケイマン諸島の信託法（改訂済）（以下「信託法」という。）に準拠する。トラストは、また、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改訂済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」という。）により規制されている。

準拠法の内容

）信託法

ケイマン諸島の信託法は、基本的には英国の信託法に従っており、英国の信託法のほとんどの部分を採用しており、この問題に関する英国判例法のほとんどの部分を採用している。さらに、信託法は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としている。投資者は、受託銀行に対して資金を払い込み、投資者の利益のために管理会社が運用する間、受託銀行は、一般的に保管銀行としてこれを保持する。各受益権者は、信託資産の持分比率に応じた権利を有する。

受託会社は、通常の忠実義務に服し、かつ受益権者に対して説明の義務がある。その機能、義務及び責任の詳細は、ユニット・トラストの信託証書に記載される。

大部分のユニット・トラストは、ケイマン諸島籍免税信託として登録申請される。その場合、信託証書、ケイマン諸島の居住者又はケイマン諸島を本拠地とする者を（限られた一定の場合を除き）受益権者とし、旨宣言した受託会社の法定の宣誓書が登録料と共に信託登記官に届け出られる。

免税信託の受託会社は、受託会社、受益権者、及び信託財産が50年間ケイマン諸島の課税に服さないとの約定を取得することができる。

免税信託の存続期間は、最大150年である。

免税信託は、信託登記官に対して、当初手数料及び年次手数料を支払わなければならない。

）ミューチュアル・ファンド法

「監督官庁の概要」の記載を参照。

（５）【開示制度の概要】

ケイマン諸島における開示

）ケイマン諸島金融庁への開示

ファンドは、目論見書を発行しなければならない。目論見書は、持分権についてすべての重要な内容を記載し、投資

予定者が投資するか否かについて十分な情報に基づく決定をなしうるために必要なその他の情報を記載しなければならない。目論見書は、ケイマン諸島金融庁(以下「CIMA」という。)に届け出なければならない。

ファンドはCIMAが承認した監査人を選任し、会計年度終了後6ヶ月以内に監査済年次会計書類並びに一般情報、業務情報及び財務情報を記載した年間税務申告書を提出しなければならない。監査人は、監査の過程において、ファンドに以下の事由がある旨の情報を入手したか、又は以下の事由について疑義が生じた場合CIMAに報告する法的義務を負っている。

- () 弁済期に債務を履行できないか、又はできないであろうこと。
- () 投資者又は債権者に有害な方法で自発的にその事業を遂行し、又は事業を解散し、あるいはそうしようと意図していること。
- () その会計を適切に監査しうる程度に十分な会計記録を備えずに事業を遂行し、あるいは遂行しようと意図していること。
- () 詐欺的又は犯罪的方法で、事業を遂行し、又は遂行しようと意図していること。
- () 以下に準拠しないで事業を遂行し、又は遂行しようと意図していること。

 ミューチュアル・ファンド法又はこれに基づく規則。

 ケイマン諸島の金融庁法(改訂済)(以下「金融庁法」という。)

 ケイマン諸島のマネー・ローンダリング法(改訂済)(以下「マネー・ローンダリング法」という。)又は

 は

 認可の条件

 ファンドの監査人は、アーンスト・アンド・ヤング・リミテッドが選任されている。

 ファンドはCIMAに対して、毎年12月31日までには同年6月30日に終了する会計年度(以下「会計年度」という。)の監査済年次会計書類及び年間税務申告書を開示する。監査は国際監査基準に基づいて行われる。

) 受益者に対する開示

 監査済年次会計書類は、各会計年度末から6ヶ月以内(則ち、12月31日までに)に、受益者に送付されるものとする。

日本における開示

) 監査官庁に対する開示

 金融商品取引法上の開示

 管理運用会社は、日本における1億円以上のファンド証券の募集をする場合、有価証券届出書を日本国財務省関東財務局長に提出しなければならない。投資者及びその他希望する者は、金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム(以下「EDINET」という。)等においてこれを閲覧することができる。

 ファンド証券の販売会社又は販売取扱会社は、交付目論見書(金融商品取引法の規定により、あらかじめ又は同時に交付しなければならない目論見書をいう。)を投資者に交付する。また、投資者から請求があった場合は、請求目論見書(金融商品取引法の規定により、投資者から請求された場合に交付しなければならない目論見書をいう。)を交付する。管理運用会社は、その財務状況等を開示するために、各事業年度終了後6ヶ月以内に有価証券報告書を、また、各半期末終了後3ヶ月以内に半期報告書を、さらに、ファンドに関する重要な事項について変更があった場合にはそのつど臨時報告書を、それぞれ日本国財務省関東財務局長に提出する。投資者及びその他希望する者は、これらの書類をEDINET等において閲覧することができる。

 投資信託及び投資法人に関する法律上の開示

 管理運用会社は、ファンド証券の募集の取扱い等を行う場合においては、あらかじめ、投資信託及び投資法人に関する法律(以下「投信法」という。)に従い、ファンドにかかる一定の事項を金融庁長官に届け出なければならない。また管理運用会社は、ファンドの信託証書を変更しようとするとき等においては、あらかじめ、変更の内容及び理由等を金融庁長官に届け出なければならない。さらに、管理運用会社は、ファンドの資産について、ファンドの各計算期間終了後遅滞なく、投信法に従って、一定の事項につき運用報告書を作成し、金融庁長官に提出しなければならない。

) 日本の受益者に対する開示

 管理運用会社は、ファンドの信託証書を変更しようとする場合であって、その内容が重大なものである場合等においては、あらかじめ、日本の知れている受益者に対し、変更の内容及び理由等を書面をもって通知しなければならない。

 管理運用会社からの通知等で受益者の地位に重大な影響を及ぼす事実は販売会社又は販売取扱会社を通じて日本の受益者に通知される。

 上記のファンドの運用報告書は、日本の知れている受益者に交付される。

(6)【監督官庁の概要】

ファンドは、ミューチュアル・ファンド法に定める「ミューチュアル・ファンド」の定義に該当する。ミューチュアル・ファンド法に基づくファンドの義務は、現行の募集書類(及びその変更)をCIMAに提出し、年次ベースで監査済年次会計書類並びに一般情報、業務情報及び財務情報を記載した年間税務申告書をCIMAに提出することである。

規制されたミューチュアル・ファンドとして、ファンドは、CIMAの監督に服し、CIMAは、いつでも、決算書の監査を受け、CIMAが指定した期限内にかかる決算書をCIMAに提出するようファンドに指示することができる。またCIMAは、CIMAがミューチュアル・ファンド法に基づく職務を履行するために合理的に請求するファンドに関する情報を提出し、説明を行うことを受託会社に要求することができる。

受託会社は、CIMAに対してファンドに関するすべての記録を合理的な時期に閲覧させるか又は提出しなければならず、CIMAは、閲覧した記録を複製し、又は抄本を作成することができる。CIMAの要求に応じない場合には、受託会社に多額の罰金が科され、CIMAがファンドの清算をケイマン諸島の裁判所に申し立てることができる。

CIMAは、規制されたミューチュアル・ファンドが支払期日の到来した債務を弁財できないか、若しくはできなくなる可能性が高いか、又は投資者若しくは債権者の利益を害する方法で事業を継続することを試みていること、規制されたミューチュアル・ファンドの運営及び管理が妥当かつ適切な方法で行われていないこと、又は規制されたミューチュアル・ファンドの管理会社としての立場にいる者がその立場を有するのに妥当かつ適切な者ではないことを確信する場合、一定の措置を講じることができる。CIMAの権限には、特に、ファンドの登録を解除する権限又は受託会社の交代を要求する権限が含まれる。その他にも、上記以外の措置の承認を求めてケイマン諸島の裁判所に申請を行うことができるなど、CIMAが利用できる救済が存在する。

トラストの受託会社は、ケイマン諸島の銀行信託会社法(改訂済)(以下「銀行信託会社法」という。)に基づき認可された信託会社であり、ミューチュアル・ファンド法に基づき認可されたミューチュアル・ファンド管理事務代行会社である。

2【投資方針】

（１）【投資方針】

ファンドの主な投資目的は、日本の株式市場の騰落又は金利の動向に関わりなく、投資元本を維持することを目指しつつ、投資元本の成長を提供することを目的とする。管理運用会社は、主として、過小評価されている日本の株式又はそのデリバティブ証券を特定しこれを取得すること、及び過大評価されている魅力の乏しい日本の株式を空売りすることにより、この目的を達成することをめざす。投資アプローチが裁定取引を意図しているのではないので、これらのロング及びショートポジションは、まったく関係がなく相互の関連性はない。ファンドの投資が成功すること又はファンドの目的が達成できることについての保証はない。ファンドの投資は円建て資産である。

（２）【投資対象】

管理運用会社は、投資運用会社の助言を受けて、主として日本の普通株式及びこれに関するデリバティブ証券についてレバレッジを設定し、リスク管理されたロング・ポジションとショート・ポジションを設定することによって、ファンドの投資目的を達成することを追求する。ロング・ポジションは、普通株式及び転換社債、ワラント及びオプションなど普通株式を対象証券とする円建てのさまざまなデリバティブ証券からなる。ロング・ポジションは、日本の金融商品取引所に上場されている有価証券及び未上場有価証券（ただし、店頭取引されるものに限る。）を含む。

管理運用会社は、上場された日本のエクイティ証券を、ブローカーその他の金融機関から借り入れることを意図する。借り入れた証券は、ショート・ポジションを作るために売却される。管理運用会社は、投資運用会社の助言を得てロング・ポジションとショート・ポジションの間の適切な比率を設定する。管理運用会社は、借入証券のために担保を提供するファンドの義務を、適用法に従いつつ適切な程度まで、極小化させることを意図しており、エクイティ証券の借入に関して担保を提供するファンドの義務を履行するために、ファンドの普通株式、これに関連するワラント、転換社債及びその他のデリバティブ証券を用いることを意図している。空売り戦略の成功についての保証はない。

レバレッジは、管理運用会社がファンドの投資目的と投資方針に合致した魅力的な投資機会であると決定したときに用いる。レバレッジ（エクイティ及びエクイティ関連のロングとショート及びデリバティブのポジションの総額）の上限は、ファンドの純資産の2倍を超えない。レバレッジによってより大きなリターン創出の機会を創ることができるが、増大された損失の可能性、ファンドの純資産価額の増幅された変動などのリスクへの考慮も生じる。

管理運用会社は、日経225やTOPIX 指数先物及びオプションなどのエクイティ指数先物及びオプションを、ファンドの投資戦略を実行するための主な手段として用いる意図はない。しかしながら管理運用会社は、投資運用会社がこれらの証券を用いることを推奨した場合は、流動性、リスク管理、及びその他の目的のためにこれらの手段を用いることを選択することはできる。エクイティ指数先物及びオプションが用いられる場合、これらのポジションの名目価額はファンドの純資産総額を超えないものとする。

投資の可能性のあるものを評価する場合、管理運用会社は、実際の又は相場材料の検証に重点を置いたリサーチ手法とともに、ファンダメンタルズ、経済的、定量的、及び技術的分析のアプローチをとる。さらにファンドは、投資運用会社の徹底的な社内リサーチの専門性及び広範な情報ネットワークから便宜を得ている。

ロング・ポジションとショート・ポジションの保有期間は厳格には定義されていないが、管理運用会社は、ポジションは一般的には2ヶ月から12ヶ月の間保有するものと予想している。管理運用会社は、一般的には、短期の取引機会を追求しないが、管理運用会社は、総合的経済、金融及び市場状況を考慮し、当該取引が、ファンドの投資目的に合致するために役立てば、ポートフォリオ取引を保有期間を考慮せずに行う。

ファンドの払込金を投資するまでの間、現金及び円建ての現金相当資産も用いられる。管理運用会社が、一時的な防御的態度をとるべきであると信じた場合、ファンドは、限定なく現金を保有し、又は円建ての現金相当資産も保有することができる。ファンドが投資できる現金相当資産とは、主要政府、その機関若しくは下部組織の債務、コマーシャルペーパー、主要な世界的銀行の発行した譲渡性預金（CD）及び銀行引受手形である。ファンドは、買戻契約を締結することもでき、又金融市場ファンドを購入することもできる。

（３）【運用体制】

投資運用会社が管理運用会社に対して行う投資顧問業務

管理運用会社であるスパークス・オーバーシーズ・リミテッドは、ファンドに対し、ファンドの信託証書の規定に基づき、管理・運用業務を提供している。

管理運用会社は、投資運用会社であるスパークス・アセット・マネジメント株式会社との間で投資顧問契約を締結しており、投資運用会社は、管理運用会社に継続的に投資方針ガイダンスを提供するとともに、ファンドのポートフォリオの投資助言を行っている。

前身の投資運用会社であるスパークス・アセット・マネジメント投信株式会社（現スパークス・グループ株式会社）は1989年7月に東京で創業し、2006年10月、会社分割によりスパークス・アセット・マネジメント株式会社（以下「スパークス」ということがある。）へ営業譲渡を行った。スパークスは、当局に対し資産運用及び投資顧問業務について登録済みである。さらに、スパークスは日本において投資信託の運用を行っている。

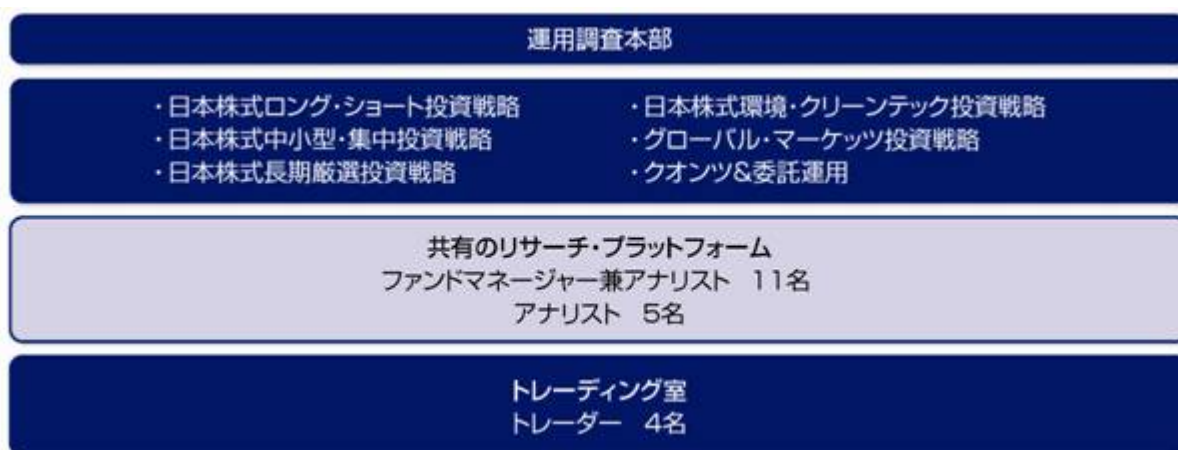
スパークスは、2012年10月末日現在、約2,072億円の運用資産を有し、専門の投資スタッフ20名を含む74名の役職員を擁している。

投資運用会社の意思決定プロセスと組織

スパークスは、特定の投資案件助言のため「投資政策委員会」を活用している。「投資政策委員会」は、原則として月2回開催するほか、市況の変化など必要に応じ臨時に開催する。ファンドマネージャーは「投資政策委員会」において承認された運用戦略に基づき、実際の投資活動を行う。

「投資政策委員会」は、運用調査部門、リスク管理部門、リーガル・コンプライアンス部門の責任者等をもって構成されている。

運用調査体制



2012年10月末日現在

（４）【分配方針】

ファンドの方針は、収益を累積することである。通常の場合においては分配を行うことは予定されていない。従って、ファンドが受領した収益（配当、利息、その他の形式を問わない。）は、累積されファンド証券の純資産価格に反映される。

（５）【投資制限】

ファンドに適用される投資制限は信託証書に記載されており、以下の通り要約される。

- (1) 一つの会社又は団体の発行する証券についてのファンドのロング・ポジションは、ファンド純資産価額の20%を超えないものとする。ただし、ファンドは現金相当資産には制限なく投資できる。
- (2) ファンドの一つの会社の証券に対するロング・ポジションは当該会社の発行済証券の10%を超えない。
- (3) 管理運用会社が運用を行うすべての投資信託の全体において、一発行会社のロング・ポジションが発行済総株数の50%を超える投資を当該会社に行うものではない。
- (4) ファンドの投資金額はファンド純資産価額の200%を超えることができない。
- (5) ファンドのロング・ポジションによる投資価額は、ファンド純資産価額の100%を超えることができない。
- (6) 値付けのされていない証券へのファンドの投資価額がファンドの純資産価額の15%を超えるものでない。

「値付けのされていない証券」には、容易に換金できない私募の流動性のない証券、抵当証券、及び未上場証券（ユニットトラスト又はミューチュアル・ファンドの持分を除く。）を含むが、転換社債、ワラント、及び店頭市場で取引されているその他のデリバティブ証券はこれらの目的上は、値付けのされている証券とみなされる。

- (7) ファンドの金融先物契約及びオプションの名目価額はファンドのエクイティ投資総額を超えない。
- (8) 管理運用会社又は投資運用会社の取締役又は役員の保有をすべて併せて当該会社又は団体の同一のクラスの証券の5%を超えて保有する会社や団体には投資はしない。
- (9) ファンドは、ファンド純資産価額の100%を超えて空売りをしない。さらに、ファンドの保有する一発行会社が発行した証券のショート・ポジションの価額は、ファンド純資産価額の10%を超えることができない。
- (10) ファンドは、受託会社及び管理運用会社が承認した法域での公衆への販売が認められていない投資信託受益証券又は投資法人の投資証券に投資しない。
- (11) ファンドは、直接土地又は建物(若しくはファンドが取得した証券に表象されている場合を除き、土地又は建物に関するオプション、権利、その他の利益)に投資しない。
- (12) ファンドは、貸付を行わない。ただし、預金をすること、債務証券を取得すること、又は証券の貸付は本項の目的では貸付とは見なされない。
- (13) ファンドは、借入についていかなる者の義務又は債務のために又はそれに関して債務引受、保証、裏書、その他直接、間接若しくは偶発債務として債務を負うことはしない。
- (14) ファンドは、商品、商品のオプション及び商品を基礎とする投資対象には投資しない。
- (15) ファンドは、法的支配又は経営支配を目的として会社の証券に投資しない。しかし、管理運用会社は、ファンドのためにファンドが取得した証券のすべての権利を行使することができる。
- (16) 管理運用会社、その関係者(管理運用会社の関係会社その役員及び主要株主等)は、ファンドとの間で自己のためにする有価証券の売買又は借入若しくは貸付をしない。

上記のいずれの制限も、ファンドの受託会社の子会社への投資、ファンドの受託会社の子会社に対する貸付には適用されない。ただし、本制限の目的上、子会社が保有する投資対象はファンドによる直接の投資とみなされる。

投資制限の違反があったとき、管理運用会社は、受益者の利益を配慮しつつ、直ちに、事態を修正するため必要なすべての合理的手段をとるものとする。しかしながら、ファンドの投資価値の変動、再編成、統合、ファンド資産からの支払い、又はファンド証券の買戻しの結果、上記制限のいずれかを超過する事となった場合には、管理運用会社は、投資対象を売却する事を要求されない。

受託会社は、上記投資制限又は下記の借入制限の遵守を監視する責任はない。

(6) 【借入】

ファンドの投資目的、投資方針を実施するため、費用に充当するため、及びファンド証券の買戻し資金に充当するために望ましいと管理運用会社がみなしたときは、ファンドの勘定で借入を行うことができる。ただし、ファンドの借入合計額(ヘッジングの目的でなすバック・ツー・バック・ローンは除く)は、借入を行う時においてファンドの直近の入手可能な純資産価額の10%を超えることができない。ファンドに対する貸付は、一般的にはファンドが顧客勘定を維持している銀行、証券ブローカー/ディーラー、又はその他の金融機関から得ることができる。かかる借入はファンドの証券その他の資産によって担保される。

(7) 【空売り】

ファンドは、空売りを行うことができる。空売りは、第三者から借入れた証券を売却する行為である。ファンドは、貸し主の要求により、空売りによる借入と同等の証券を返還することを要求される。かかる証券の返還まで、ファンドは貸主に対して空売りの代金に追加の現金又は証券を担保として貸主に預託しなければならない。

3【投資リスク】

リスク要因

ファンドに投資しようとする投資家は、ファンドが投資する種類の投資対象の発行者の有価証券への投資のリスクを熟考すべきである。ファンドは、すべての投資家には適していない、投資対象の価額の上昇が発生するという保証はない、投資対象の価額及びそこから発生する利益は、上昇のみならず下降することがあり、投資家は、ファンドに当初投資した金額を回収することができないことがある、ファンドの純資産価格は、投資先資産の価額及びそれらから発生する価額の変化により短期間で価格変動しうる、ファンドへの投資は、全投資額を損失するリスクを含み高いレベルのリスクを伴う、高いレベルのリスクを理解でき、投資が自己の投資目的及び資金の必要性に基づき適切であると思料し、投資対象の流動性を必要とせず、投資に伴うリスクを受容する長期投資家向けのものである。

日本の証券への投資

JASDAQに上場された証券への投資には、発行体及び市場に関する情報が信頼性のより低いこと、会計基準がより緩やかなこと、証券及び市場の流動性の乏しいこと、ブローカーコミッションが高いこと、手数料及び一般的に市場リスクがより大きいこと、など確立された大型資本の発行体への証券投資とは異なる面がある。

空売り

証券の空売りによりファンドに起こりうる損失は、証券への現金投資から生じる損失とは異なるものである。後者は、現金投資の100%までに限られるが、前者は、限度がないかもしれない。空売り行為は、金融商品取引法及び種々の金融商品取引所の規則によって課せられる制限に従う。

オプション及び先物契約

コールオプションとプットオプションの買付け及び売却はリスクを伴う。オプションを購入する者のリスクは、オプションの買付価格金額に限定されるが、オプションへの投資は、対象証券への投資よりも大きな価格変動の影響を受ける。

為替取引及び株式指数先物契約の締結はリスクを伴う。これらの市場は、極めて変動が激しく、かつ需要と供給の関係、政府の計画や政策、国内及び国際政治並びに経済情勢の変動、株式市場及び金利の変動等の要因によって影響を受ける。さらに、これらの取引では要求される預託証拠金が通常比較的小額であることから、高いレバレッジを用いた運用も典型的に行われる。その結果、これらの市場における比較的小さな価格変動がファンドに大きな損失をもたらし得る。

オプション及び先物利用で成功するか否かは投資運用会社の証券と通貨の値動きと特定の先物契約又は関連オプションの対象となる株式と株式指数の方向性を予測する能力に依存する。これらの予測は、つまり先物とオプションの利用には、組入証券の運用技能と技術とは異なる技能と技術が必要である。さらに、先物契約の対象となっている証券、通貨又は指数の価格変動と組入証券の価格変動との間には相関関係があるという保証はない。さらに、オプションと先物には流通市場が常に存在するという保証はない。店頭オプション及び店頭先物については特にこのことが当てはまる。

転換証券

転換社債及びワラントを含めファンドが投資できる転換証券は、転換価格又は対象普通株式への転換比率で転換できる。この性質の故に、転換証券対象となっている普通株式の市場価格の上昇によりファンドが利益を得ることができる。転換社債は、通常対象となっているエクイティ証券よりも高い収益をもたらすが、一般的には同質の非転換証券よりも収益は低い。転換社債の価値は、利率の変動に関連して変動し、さらに普通株式に連動して変動する。ワラントは予め定めた価格で固定した期限（基本的には複数年）までに、予め定めた金額を支払って行使できる長期オプションである。ワラント購入に伴うリスクは、コールオプションの買付に伴うリスクと基本的には同種である。

集中投資

信託証券は、ファンド資産の分散を要求していない。このため、ファンドは、その資産を比較的少数の有価証券及び業種に投資することができる。

ファンドは、特定の日本株の保有のために集中投資することができる。ファンドは、その資産の大部分を限られた数の発行者の証券に投資することができるため、ファンドの純資産価額は、より幅広く変動し、ファンドは他の投資より大きなリスクを伴うことがある。

集中投資戦略は、分散投資に比べると、より大きな変動とリスクにさらされる。さらに、ファンドは、より幅広い分散投資をする投資会社より、単一の経済、政治又は規制上の事由に影響を受けやすい。

利害関係

管理運用会社及び投資運用会社の取締役及び役員は、ファンドの業務に関係したその他の利害関係を有しており、又引き続きファンドとの業務を行う。従って投資者は、運用にあたって独立した取締役が関与することによって便宜を受ける。

投資運用会社への依存

投資目的を達成するに当たっては、投資運用会社の助言に大きく依存する。投資運用会社の特徴ある知識と経験のゆえに、スパークスが投資運用会社としてとどまらない場合は、それに代わる適切な投資運用を得ることができないかも知れないため、ファンドの投資目的を達成することに困難が生じる。

適用法の変更

ファンド及び管理運用会社は、証券法、税法、年金法、及び可能性として商品法などにより課される要件を含め、種々の法的要件を遵守しなければならない。それらの法律のいずれかが変更された場合、ファンド及びファンド証券の所有者が従う法的要件が、現在の要件とは相当異なる場合もある。

カストディ・リスク

担保又は証拠金としてプライム・ブローカーに対して移転された、ファンドの投資と同等の資産の返還を受けるファンドの権利に関し、ファンドは、プライム・ブローカー及びサブカストディアンが無担保債権者の一人として位置づけられ、プライム・ブローカー及びサブカストディアンが支払不能となる場合は、ファンドが上記資産のすべてを回収できない可能性がある。

投資リスクの管理体制

投資運用会社は、ボトムアップ・アプローチにより投資する手法を取るため、最も大きなリスクは前提とした収益予想が大きく外れ、企業の収益を過大評価することにあると考えている。従って、継続的に材料を含めたファンダメンタルの実態と市場との織り込み度合いを意識してリサーチし、業界動向・競合企業等についてもフォローし、企業の成長性についての精査が最も重要なリスク管理と考えている。

定量的なリスク管理としては、以下の通り、リアルタイム・モニターツールによる損益管理のほか、様々なエクスポージャー管理を行っている。

リアルタイムでは、個別銘柄ポジション評価、ベスト・ワースト上位銘柄の寄与率、ロング・ショート比率、市場別エクスポージャーの管理を行っている。

デイリー、ウィークリーでは、全保有銘柄のポジション、ロング・ショート比率、ベスト・ワースト上位銘柄の寄与率、セクター別エクスポージャー、市場別エクスポージャーの管理を行っている。マンスリーでは、デイリー、ウィークリーでのチェック項目に加え、全銘柄の寄与率の管理を行っている。

また、ポートフォリオ個別銘柄ごとのトレーディングボリュームに基づく想定売却所要日数の管理が行われている。

投資運用会社においては、投資リスクを適切に管理するため、運用部門ではファンドの特性に沿ったリスク範囲内で運用を行うよう留意している。また、運用部門から独立した管理担当部門によりモニタリング等のリスク管理を行っている。

監査人の債務

投資家は、監査人の契約条件が、その債務が監査報酬の数倍に限定されていること及び監査人に対する賠償請求権にその他の制限を含むことに留意するべきである。

4【手数料等及び税金】

(1)【申込手数料】

日本国内における申込手数料は以下のとおりである。

申込金額	申込手数料
1,000万円未満	申込金額の3.15%（税抜3.00%）
1,000万円以上3,000万円未満	申込金額の2.10%（税抜2.00%）
3,000万円以上1億円未満	申込金額の1.575%（税抜1.50%）
1億円以上	申込金額の1.05%（税抜1.00%）

(注1) 申込金額は、申込口数に1口当り純資産価格を乗じた金額である。

(注2) 上記申込手数料については、S M B C日興証券指定の販売取扱会社が別途定める乗換優遇又は償還乗換優遇の適用がある場合がある。詳しくは、S M B C日興証券指定の販売取扱会社に問い合わせること。

(2)【買戻し手数料】

買戻し手数料はない。

(3)【管理報酬等】

(a) 管理運用報酬

管理運用会社は、各当該評価日に発生し計算され、四半期毎に後払いでファンドの純資産総額の年率1.5%の管理運用報酬を受領することができる。第13会計年度に、管理運用会社は管理運用報酬として48,867千円を受領した。

管理運用会社はまた、ファンド証券の発行に際してかかるファンド証券の発行価格の3%までの前払い手数料を受領する。この手数料は、管理運用会社が自ら受領することもできるが、関係販売会社にこれを取得させることもできる。日本における販売については、関係販売会社がこれを販売手数料として受領する。

管理運用会社報酬は円で支払われる。

管理運用会社は、管理運用報酬から、代行協会員に対し、毎四半期毎に後払いで、日本のすべての投資者が保有するファンド証券残高に関するファンドの毎週の平均純資産総額の年率0.05%の割合による代行協会員報酬を支払う。

販売会社は、管理運用会社から、当該販売会社及び当該販売会社の指定した販売取扱会社がそれぞれ販売しその時々日本に投資者が保有するファンド証券残高に関するファンドの毎週の平均純資産総額の年率0.65%の販売会社報酬を四半期毎に後払いで受領することができる。かかる報酬は、各取引日に発生するものとし、かつ四半期毎に後払いされる。販売会社が受領する販売会社報酬は、管理運用会社がファンドから受領する管理運用報酬の中から支払われる。販売取扱会社は、管理運用会社から、販売会社経由又は直接、販売会社報酬を受領することができる。

管理運用会社は、投資運用会社への報酬を負担する。

(b) 実績報酬

管理運用会社は、各会計年度の最終評価日後速やかに後払いされる年間実績報酬を受領することができる。かかる報酬は、一会計年度について、当該会計年度における最終評価日の1口当りの買戻価格（実績報酬の発生は無視し、端数調整前のもの）の、実績報酬が支払われたであろうそれに先立つ会計年度における最終評価日に得られた1口当り買戻価格（実績報酬支払い後、端数調整前のもの）のうち最も高い金額からの上昇分の20%に相当する金額とする。

未払いの実績報酬は、各評価日の1口当り純資産価格の計算時に計算される。ファンド証券が買い戻された場合、かかるファンド証券に関して発生した実績報酬は、ファンドから管理運用会社に対して直ちに支払われる。第13会計年度に、管理運用会社が受領した実績報酬はなかった。

(c) 受託会社報酬及び登録事務代行会社報酬

i) バンク・オブ・パミュダ（ケイマン）リミテッドは、受託会社としてまた保管銀行としてのそれぞれの資格において、ファンドから、固定年間保管・サービス報酬及びプライム・ブローカーに委託されている総資産額に基づく金額、並びに各評価日に発生し毎月後払いされる受託会社の代理人に委託されている総資産額に基づく金額（毎月最低1,000米ドル）を受領することができる。第13会計年度に、バンク・オブ・パミュダ（ケイマン）リミテッドは年間報酬及び受託会社報酬としてそれぞれ393千円及び1,810千円を受領した。

登録事務代行会社として、バンク・オブ・パミュダ（ケイマン）リミテッドは、別段の合意がない限り、各評価日に発生し、毎月後払いされる純資産額に基づく年間管理事務報酬（毎月最低受領額を4,000米ドルとする。）を受領する。又受託会社は、CIMAに提出するファンドの各年間税務申告書の作成について固定報酬を受領する。第13会計年度に、バンク・オブ・パミュダ（ケイマン）リミテッドは登録事務代行会社報酬として3,773千円を受領した。

j) 取引報酬

受託会社／保管銀行は、投資資産の各売買について固定報酬を受領する。

(d) プライム・ブローカレッジ報酬

プライム・ブローカーは、プライム・ブローカーとしての資格において、ファンド又は受託会社の子会社の勘定に寄与する前貸し金の利息及びファンド又は受託会社の子会社のために行う空売りのための借株手数料を受領し、さらに他の報酬が取引額に応じて請求される。第13会計年度に、ファンドは借株手数料として4,486千円を負担した。

(e) 監査報酬

ファンドは、ファンドの監査人としてアーンスト・アンド・ヤング・リミテッドを任命し、その年次監査に関して報酬を支払う。これらの報酬は、監査を行う監査人の仕事のレベルによって年毎に異なる。第13会計年度に、ファンドは監査報酬として2,785千円を負担した。

(f) 専門顧問報酬

ファンドは、ファンドに影響する事柄に関し助言を提供する弁護士その他の専門顧問を随時雇用することができる。これらの報酬は、業務を提供する専門顧問が請求する通常の商業レートで支払われる。一般に、当該報酬は、特定の事柄に関して発生し、事柄の複雑性及び要した時間により異なる。ファンドが、将来訴訟又は訴訟に発展する可能性のある事柄に関与する場合、当該報酬は、ファンドに請求されることがある。当該報酬は、臨時費用として取り扱われ、その金額は事柄の複雑性及び要した時間により異なる。ファンドは現在いかなる訴訟にも関与していない。

上記の報酬のうち、受託会社報酬及び登録事務代行業社報酬、プライム・ブローカレッジ報酬、監査報酬並びに専門顧問報酬は、ファンドの規模や運用による取引量に応じて異なるので、事前に料率や上限額を表示できない。

(4) 【その他の手数料等】

ファンドは、上記の他、印紙税その他の賦課金、税金、政府への手数料、ブローカー手数料、コミッション、為替取引費用及び手数料、銀行手数料、名義書換手数料及び経費、登録手数料及び登録費用、受託会社の取引手数料、保管銀行、共同保管銀行、副保管銀行及び代理人の報酬及び費用、回収手数料及び経費、保険及び保安コスト、管理運用会社又は管理運用会社が任命するファンド証券の販売会社が合意する保管費用、その他のあらゆるコスト、投資対象又はその他の財産、現金、預金又はローン（それに関連する収益又はその他の権利の回収を含む、及び受託会社、運用会社又はその関係者がかかる報酬又は経費を生むサービスを提供したか又は取引を行った場合に生じる報酬及び費用を含む）の取得、保有、売却に関して支払うコスト、手数料又は費用：監査人及び弁護士の報酬及び費用：受託会社がその義務を全体的にかつ独占的に実行するために発生する実費：信託証書の補充書作成に伴い生じる経費、及び受益権者集会の開催費用、受益者に対する通知費用：ファンド証券を取引所に上場するため及び上場維持のため、及びファンドの公式な承認を取得、維持するため、与えられた保証を遵守するため：信託証書の規定に従い、ファンド証券の購入価格（各取引日について、対応する評価日現在の1口当り純資産価格）、買戻価格を公表するために発生するすべての費用、会計書類、報告書を作成し、印刷し、配布するためのすべての費用：目論見書を作成し、印刷するための費用、及びその他の営業費用を負担する。ファンド設立のためのコスト及び費用は、135,000ドルであった。かかるコスト及び費用は、ファンドにより負担され（管理運用会社がより短期間が適当と決定しないかぎり）ファンドの最初の5会計年度中に償却された。

管理運用会社及びその関係者は、受託会社の同意を得て、本人としても代理人としてもファンドと取り引きすることが認められている。管理運用会社が代理人としてファンドと取引する場合、管理運用会社はすべての現金コミッション、ソフト・コミッション又はかかる取引から生じるコミッション・リベートを保有する（又はその他の者と分け合う）ことができる。

上記の費用は、ファンドの規模や運用による取引量に応じて異なるので、事前に料率や上限額を表示できない。また、上記の手数料及び報酬等の合計額については、申込金額や保有期間等に応じて異なるので、あらかじめ表示することができない。

ファンドの第13会計年度に、ファンドはその他の手数料及び費用として22,342千円を負担した。

(5) 【課税上の取扱い】

(A) 日本

2012年11月末日現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなる。

ファンドが税法上公募外国公社債投資信託である場合

(1) ファンドの分配金は、公募国内公社債投資信託の分配金と同じ取扱いとなる。

(2) 日本の個人受益者が支払を受けるファンドの分配金(表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。)については、源泉分離課税となり、20%(所得税15%、住民税5%)の税率による源泉徴収が日本国内で行われ、課税関係は終了する(平成25年1月1日から平成49年12月31日までは20.315%(所得税15.315%、住民税5%)の税率となる。)。この場合支払調書は提出されない。

(3) 日本の法人受益者が支払を受けるファンドの分配金(表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。)については、20%(所得税15%、住民税5%)の税率による源泉徴収が日本国内で行われ、一定の場合支払調書が税務署長に提出される(平成25年1月1日から平成49年12月31日までは20.315%(所得税15.315%、住民税5%)の税率となる。)。なお、益金不算入の適用は認められない。

(4) ファンド証券の売買及び買戻しに基づく損益は、公募国内公社債投資信託の売買損益と同様に取り扱われ、個人の受益者の売買益については課税されない。

(注)日本の受益者は、個人であるか法人であるかにかかわらず、ケイマン諸島に住所又は登記上の営業所若しくは恒久的施設を有しない場合、ファンド証券への投資に対しケイマン諸島税務当局により課税されることは一切ない。

ファンドが税法上公募外国株式投資信託である場合

(1) ファンド証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができる。

(2) ファンドの分配金は、公募国内株式投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなる。

(3) 日本の個人受益者についてのファンドの分配金は、上場株式等(租税特別措置法に定める上場株式等をいう。以下同じ。)に係る配当課税の対象とされ、10%(所得税7%、住民税3%)の税率による源泉徴収が行われる(平成25年1月1日以後は10.147%(所得税7.147%、住民税3%)、平成26年1月1日以後は20.315%(所得税15.315%、住民税5%)、平成50年1月1日以後は20%(所得税15%、住民税5%)の税率となる。)

日本の個人受益者は、総合課税又は申告分離課税のいずれかを選択して確定申告をすることができるが(申告分離課税を選択した場合の税率は、源泉徴収税率と同一である。)、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

申告分離課税を選択した場合又は源泉徴収選択口座へ受け入れたファンドの分配金について、上場株式等の譲渡損失(繰越損失を含む。)との損益通算が可能である。

(4) 日本の法人受益者については、ファンドの分配金(表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。)に対して、所得税のみ7%の税率による源泉徴収が行われる(平成25年1月1日以後は7.147%、平成26年1月1日以後は15.315%、平成50年1月1日以後は15%の税率となる。)。なお、益金不算入の適用は認められない。

(5) 日本の個人受益者が、ファンド証券を買戻し請求等により譲渡した場合は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、ファンド証券の譲渡損益(譲渡価額から取得価額等を控除した金額(邦貨換算額)をいう。以下同じ。)に対して、源泉徴収選択口座において、10%(所得税7%、住民税3%)の税率による源泉徴収が行われる(平成25年1月1日以後は10.147%(所得税7.147%、住民税3%)、平成26年1月1日以後は20.315%(所得税15.315%、住民税5%)、平成50年1月1日以後は20%(所得税15%、住民税5%)の税率となる。)。ファンド証券の譲渡損益につき確定申告を行った場合、申告分離課税の対象となり、その場合の税率は源泉徴収税率と同一であるが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

譲渡損益は、他の株式等の譲渡損益(上場株式等以外との損益通算については、ファンド証券の譲渡損益につき確定申告を行った場合に限る。)及び上場株式等の配当所得(ファンド証券の譲渡損益につき確定申告を行った場合又は源泉徴収選択口座に受け入れたファンドの分配金に限る。)との損益通算が可能である。申告分離課税を選択した場合、損失の翌年以降3年間の繰越も可能である。

(6) ファンドの償還についても譲渡があったものとみなされ、(5)と同様の取扱いとなる。

(7) 日本の個人受益者についての分配金並びに譲渡及び買戻しの対価については、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される。

(注)日本の受益者は、個人であるか法人であるかにかかわらず、ケイマン諸島に住所又は登記上の営業所若しくは恒久的施設を有しない場合、ファンド証券への投資に対しケイマン諸島税務当局により課税されることは一切ない。

ファンドは、税法上、公募外国株式投資信託として取り扱われる。ただし、将来における税務当局の判断によりこれと異なる取扱いがなされる可能性もある。

税制等の変更により上記 ないし に記載されている取扱いは変更されることがある。

税金の取扱いの詳細については、税務専門家等に確認することを推奨する。

5【運用状況】

(1)【投資状況】

資産別及び地域別の投資状況

(2012年10月26日現在)

資産の種類		国名	時価合計 円	投資比率 (%)
株式	ロング	日本	1,738,526,211	60.12
	ショート	日本	598,946,156	20.71
		小計	1,139,580,055	39.41
短期割引国債		日本	599,976,000	20.75
オプション(ロング)		日本	2,420,000	0.08
現金・預金・その他の資産 (負債控除後)			1,149,855,680	39.76
合計(純資産総額)			2,891,831,735	100.00

(注1) 投資比率とは、ファンドの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいう。以下同じ。

(注2) 本書の中で、金額及び比率を表示する場合、四捨五入してある。従って、合計の数字が一致しない場合がある。

また、円貨への換算は本書中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算の上、必要な場合四捨五入してある。従って、本書中の同一の情報につき異なった円貨表示がなされている場合もある。

(2)【投資資産】

【投資有価証券の主要銘柄】

主要銘柄(上位30銘柄)

(2012年10月26日現在)

順位	銘柄名	発行地	種類	業種 (株式の場合)	数量	簿価総額	簿価単価	時価総額	時価単価	利率	償還期限 (債券の場合)	投資 比率 (%)
1	短期割引国債 (第299回)	日本	短期 割引 国債	-	300,000,000	299,925,900	0.9998	299,994,000	1.0000	0	2012年 11月5日	10.37
2	短期割引国債 (第304回)	日本	短期 割引 国債	-	300,000,000	299,925,600	0.9998	299,982,000	0.9999	0	2012年 11月19日	10.37
3	三菱UFJフィナン シャル・グループ	日本	株式	商業銀行	268,400	103,133,416	384.253	97,160,809	362.000	-	-	3.36
4	エイチ・ツー・ オー リテイリング	日本	株式	小売り	104,000	79,885,868	768.133	89,544,000	861.000	-	-	3.10
5	三菱重工業	日本	株式	機械	251,000	80,124,468	319.221	88,352,000	352.000	-	-	3.06
6	三井不動産	日本	株式	不動産開発	49,000	71,286,035	1,454.817	79,233,000	1,617.000	-	-	2.74
7	バンダイナムコ ホールディングス	日本	株式	玩具ホビー	51,700	56,715,655	1,097.015	65,607,300	1,269.000	-	-	2.27
8	アスクル	日本	株式	小売り(カタ ログ販売)	49,800	58,900,159	1,182.734	59,760,001	1,200.000	-	-	2.07
9	J F E ホールディ ングス	日本	株式	鉄鋼	51,700	64,384,983	1,245.358	58,317,600	1,128.000	-	-	2.02
10	ヤフー	日本	株式	インターネット・サー ビス/ウェブ ・ポータル	1,977	52,888,066	26,751.677	54,782,670	27,710.000	-	-	1.89
11	ファナック	日本	株式	FA・産業用 ロボット	4,100	51,247,833	12,499.471	51,537,002	12,570.000	-	-	1.78
12	あおぞら銀行	日本	株式	商業銀行	224,000	55,343,321	247.068	49,728,000	222.000	-	-	1.72
13	王子ホールディ ングス	日本	株式	紙・パルプ	208,000	56,321,164	270.775	48,464,000	233.000	-	-	1.68
14	三井住友フィナン シャルグループ	日本	株式	商業銀行	20,100	48,077,491	2,391.915	48,239,999	2,400.000	-	-	1.67
15	ユナイテッド・ アーバン投資法人	日本	不動産 投資信 託	不動産 投資信託	465	43,414,068	93,363.587	45,291,000	97,400.000	-	-	1.57
16	住友重機械工業	日本	株式	機械	156,000	43,818,485	280.888	43,836,000	281.000	-	-	1.52
17	ケネディクス	日本	株式	投資顧問・ 運用	3,975	44,803,153	11,271.233	41,817,000	10,520.000	-	-	1.45
18	東洋エンジニア リング	日本	株式	エンジニア リング・研究開 発サービス	112,000	35,753,023	319.223	37,408,000	334.000	-	-	1.29
19	クボタ	日本	株式	機械	39,000	27,083,380	694.446	32,136,000	824.000	-	-	1.11
20	いすゞ自動車	日本	株式	自動車・ トラック	74,000	30,811,659	416.374	29,970,000	405.000	-	-	1.04
21	アコーディア・ ゴルフ	日本	株式	ゴルフ	527	27,506,615	52,194.715	29,670,100	56,300.000	-	-	1.03
22	コマツ	日本	株式	機械・建設重 機	17,800	30,208,264	1,697.093	29,316,600	1,647.000	-	-	1.01
23	MARUWA	日本	株式	電子部品	11,800	36,101,562	3,059.454	29,228,600	2,477.000	-	-	1.01
24	住友化学	日本	株式	化学	129,000	28,940,230	224.343	28,251,000	219.000	-	-	0.98
25	ヤマダ電機	日本	株式	電機	8,710	34,484,466	3,959.181	28,176,850	3,235.000	-	-	0.97
26	キーエンス	日本	株式	電子測定機器	1,400	26,407,416	18,862.440	27,804,000	19,860.000	-	-	0.96
27	兼松	日本	株式	輸出入	262,000	23,382,885	89.248	24,628,000	94.000	-	-	0.85
28	パナソニック	日本	株式	オーディオ 機器・ビデオ 製品	46,500	29,725,158	639.251	22,924,500	493.000	-	-	0.79
29	トーセイ	日本	株式	不動産運用・ サービス	746	19,324,773	25,904.521	22,827,600	30,600.000	-	-	0.79
30	オリックス不動産 投資法人	日本	不動産 投資信 託	不動産 投資信託	56	20,206,091	360,823.054	22,512,000	402,000.000	-	-	0.78

【投資不動産物件】

該当なし(2012年10月26日現在)

【その他投資資産の主要なもの】
該当なし(2012年10月26日現在)

(3) 【運用実績】

【純資産の推移】

下記各会計年度末及び2011年11月から2012年10月における各月の最終取引日の純資産の推移は、次のとおりである。

各会計年度末	純資産総額 (単位：千円)	1口当りの純資産価格 (単位：円)
第4会計年度 (2003年6月30日)	7,233,832	10,668
第5会計年度 (2004年6月30日)	6,386,906	13,675
第6会計年度 (2005年6月30日)	4,498,064	13,552
第7会計年度 (2006年6月30日)	21,296,956	15,417
第8会計年度 (2007年6月30日)	15,075,734	15,055
第9会計年度 (2008年6月30日)	9,242,843	12,540
第10会計年度 (2009年6月30日)	5,679,532	11,155
第11会計年度 (2010年6月30日)	4,188,554	10,953
第12会計年度 (2011年6月30日)	3,843,547	11,918
第13会計年度 (2012年6月30日)	2,937,902	10,272
計算日(各月の最終取引日)	純資産総額(単位：千円)	1口当りの純資産価格(単位：円)
2011年11月25日	3,229,500	10,266
2011年12月30日	3,198,096	10,207
2012年1月27日	3,202,352	10,234
2012年2月24日	3,305,688	10,607
2012年3月30日	3,140,471	10,838
2012年4月27日	3,061,229	10,631
2012年5月25日	2,905,203	10,121
2012年6月29日	2,940,145	10,273
2012年7月27日	2,889,071	10,125
2012年8月31日	2,854,672	10,048
2012年9月28日	2,884,863	10,196
2012年10月26日	2,891,832	10,249

(注) ファンドの1口当りの純資産価格は、毎週1回金曜日に計算される。金曜日がファンドの営業日でない場合は、通常かかる金曜日の直後の月曜日に計算される。

<参考情報>

当初設定日(1999年5月24日)～2012年10月26日



1口当り純資産価格は信託報酬・実績報酬等控除後のものである。

上記の運用実績は過去のものであり、将来の運用成果等を予想又は保証するものではない。

【分配の推移】

なし。

【収益率の推移】

会計年度	収益率(%)
第4会計年度	8.33
第5会計年度	+28.19
第6会計年度	0.90
第7会計年度	+13.76
第8会計年度	2.35
第9会計年度	16.71
第10会計年度	11.04
第11会計年度	1.81
第12会計年度	8.81
第13会計年度	13.81

(注) 収益率(%) = (a - b) / b × 100

a = 当該会計年度末現在の1口当りの純資産価格プラス分配金

b = 前会計年度末現在の1口当りの純資産価格

<参考情報>

また、ファンドの暦年ベースでの収益率は次のとおりである。

期間	収益率（％）
2002年	6.4
2003年	14.1
2004年	8.1
2005年	25.6
2006年	8.9
2007年	9.3
2008年	13.6
2009年	5.9
2010年	9.4
2011年	14.5
2012年	0.4

年間収益率は、ファンド証券1口当たり純資産価格をもとに算出した騰落率である。

収益率(%) = (a - b) / b × 100

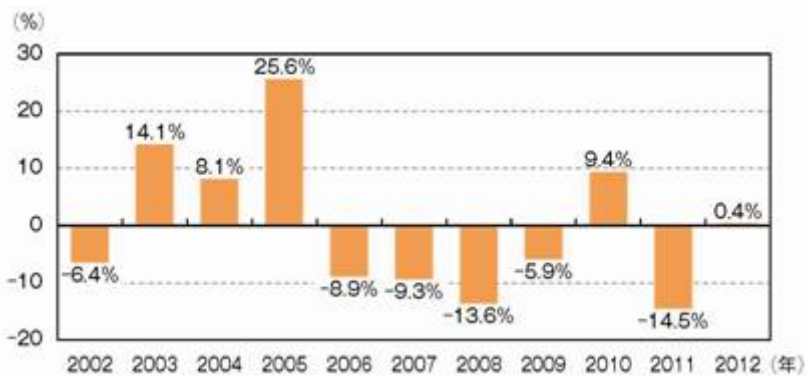
a = 当該暦年の12月末日現在の1口当りの純資産価格（ただし、2012年については、2012年10月26日現在の1口当りの純資産価格）プラス分配金

b = 当該暦年の直前の12月末日現在の1口当りの純資産価格

2012年は1月1日から10月26日までの収益率を表示している。

ファンドにベンチマークはない。

収益率の推移



2012年は1月1日から10月26日までの収益率を表示している。

上記の運用実績は過去のものであり、将来の運用成果等を予想又は保証するものではない。

(4)【販売及び買戻しの実績】

下記各会計年度の販売及び買戻しの実績及び下記各会計年度末現在の発行済口数は次のとおりである。

	販売		買戻し		発行済	
	販売口数	本邦内における販売口数	買戻し口数	本邦内における買戻し口数	発行済口数	本邦内における発行済口数
第4会計年度 (2002年7月1日から 2003年6月30日まで)	43,359	43,359	76,945	62,605	678,072	678,072
第5会計年度 (2003年7月1日から 2004年6月30日まで)	19,100	19,100	230,115	230,115	467,057	467,057
第6会計年度 (2004年7月1日から 2005年6月30日まで)	2,663	2,663	137,800	137,800	331,920	331,920
第7会計年度 (2005年7月1日から 2006年6月30日まで)	1,201,643	1,201,643	152,130	152,130	1,381,433	1,381,433
第8会計年度 (2006年7月1日から 2007年6月30日まで)	54,521	54,521	434,577	434,577	1,001,377	1,001,377
第9会計年度 (2007年7月1日から 2008年6月30日まで)	1,010	1,010	265,339	265,339	737,048	737,048
第10会計年度 (2008年7月1日から 2009年6月30日まで)	206	206	228,096	228,096	509,158	509,158
第11会計年度 (2009年7月1日から 2010年6月30日まで)	62	62	126,814	126,814	382,406	382,406
第12会計年度 (2010年7月1日から 2011年6月30日まで)	306	306	60,221	60,221	322,491	322,491
第13会計年度 (2011年7月1日から 2012年6月30日まで)	91	91	36,565	36,565	286,017	286,017

第2【管理及び運営】

1【申込（販売）手続等】

海外における販売

ファンド証券は、ファンドの評価日に算出される1口当り純資産価格に、投資額に応じて3%以内の販売手数料（販売会社又はその指示に従い支払われる）を付加して販売される。最低申込口数は100口又は50万円であり、10口又は1円単位で販売が行われる。管理運用会社は、その裁量で、端数のファンド証券を発行することができ、発行される場合、1口の千分の1単位以下は切り捨てられる。

ファンド証券の申込みは、ファンドの取引日（原則として、毎週金曜日（同日が営業日でない場合は、翌営業日））の香港時間午後4時前に登録事務代行会社の代行会社にその住所地で受領されなければならない。営業日とは、日本及び香港の銀行の通常営業日（日本及び香港の土曜日を除く。）をいう。

ファンド証券の買付代金は当該取引日（同日を含む。）から8ファンド営業日以内にファンドの口座に受領されなければならない。買付代金の支払の不履行又は遅滞の結果ファンドに生じた損失、費用は、申込者の負担となる。

ファンド証券は、記名式である。受益者の保有及び受益者名簿への登録を確認する確認書が発行される。ファンド証券の券面は通常発行されない。受益者から書面により請求があった場合、管理運用会社の裁量により券面が発行される場合がある。

米国人はファンド証券を買付けることはできず、買付者は直接、間接を問わず米国人のためにファンド証券を取得するものではない旨の証明を求められる。

日本における販売

日本においては、有価証券届出書 第一部証券情報、(7) 申込期間に記載される申込期間中で、日本における金融商品取引業者、保険会社及び登録金融機関の営業日に同書第一部証券情報に従って取扱いが行われる。

販売会社及び日本の販売会社は「外国証券取引口座約款」を投資者に交付し、投資者は当該約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨を記載した申込書を提出する。

荘内銀行又は荘内銀行が指定した販売取扱会社が申込みを取扱う場合は最低販売口数は100口以上、10口単位である。S M B C 日興証券又は同証券が指定した販売取扱会社が申込みを取扱う場合は当初申込については50万円以上1円単位、追加申込については1万円以上1円単位である。

管理運用会社は、その裁量で、端数のファンド証券を発行することができ、発行される場合、1口の千分の1単位以下は切り捨てられる。

募集におけるファンド証券1口当りの申込価格は、各ファンドの取引日（原則として、毎週金曜日（同日が営業日でない場合は、翌営業日））について、かかる取引日における1口当り純資産価格である。

日本におけるファンド証券の申込締切時間は、荘内銀行又は荘内銀行の指定した販売取扱会社が申込みを取扱う場合はファンドの取引日の日本時間午後3時であり、S M B C 日興証券又は同証券が指定した販売取扱会社が申込みを取扱う場合はファンドの取引日の日本における前営業日の日本時間午後3時（注）である。

（注）状況により、異なる注文受付時間を設けることがある。

日本における約定日は、販売会社又は販売取扱会社が当該注文の成立を確認した日（荘内銀行又は荘内銀行の指定した販売取扱会社が申込みを取扱う場合は通常投資者が買付注文をした日の日本における翌営業日、S M B C 日興証券又は同証券が指定した販売取扱会社が申込みを取扱う場合は通常投資者が買付注文をした日の日本における翌々営業日。）であり、日本の投資者と日本の販売会社又は販売取扱会社との受渡しは、約定日から起算して（同日を含む。）4営業日目である。

荘内銀行又は荘内銀行が指定した販売取扱会社を通じて申込注文をした投資者は、受渡し日までに荘内銀行又は販売取扱会社に下記の手数料を支払わなければならない。

S M B C 日興証券又は同証券が指定した販売取扱会社を通じて申込注文をした投資者は、申込注文をした日に第一部証券情報、(12)その他、(1)の申込証拠金（申込金額に申込手数料（消費税を含む。）を加算した額）を支払い、申込注文の成立をS M B C 日興証券が確認した日（以下「約定日」という。）から起算して（同日を含む。）日本での4営業日目に申込金額及び申込手数料は決済されるものとする。

ファンド証券の保管を販売会社又は販売取扱会社に委託した投資者の場合、販売会社又は販売取扱会社から買付代金の支払と引換えに預りに関する報告書を受領する。この場合、買付代金の支払は、円貨によるものとする。

日本国内における申込手数料は以下のとおりである。

申込金額	申込手数料
1,000万円未満	申込金額の3.15%（税抜3.00%）
1,000万円以上3,000万円未満	申込金額の2.10%（税抜2.00%）
3,000万円以上1億円未満	申込金額の1.575%（税抜1.50%）

1 億円以上	申込金額の1.05%（税抜1.00%）
--------	---------------------

（注1）申込金額は、申込口数に1口当り純資産価格を乗じた金額である。

（注2）上記申込手数料については、S M B C 日興証券指定の販売取扱会社が別途定める乗換優遇又は償還乗換優遇の適用がある場合があります。詳しくは、S M B C 日興証券指定の販売取扱会社にお問合せください。

なお、日本証券業協会の協会員である販売会社は、ファンドの純資産が1億円未満となる等同協会の定める外国証券の取引に関する規則の中の「外国投資信託受益証券の選別基準」にファンド証券が適合しなくなったときは、ファンド証券の日本における販売を行うことができない。

2【買戻し手続等】

海外における買戻し

登録上の受益者は、ファンドの取引日に登録事務代行会社に書面により通知することにより、その保有する全部又は一部のファンド証券の買戻しを請求することができる。

受託会社及び管理運用会社が随時合意する様式の買戻し請求は、登録事務代行会社に対して、受益者サービス部宛てに、ファクシミリ（原本は追って郵送）又は書面で送付することができる。登録事務代行会社、受託会社及び管理運用会社は、ファクシミリで送付された買戻し請求が受領されなかったこと又は判読不能な状態であったことに起因するいかなる損失又は適切に授權された者から発せられたと誠実に考えられるファクシミリで送付された買戻し請求に対し取られた行為の結果に起因するいかなる損失に関する責任も認めない。登録事務代行会社に取引日の香港時間午後4時まで受領された買戻し請求は、当該取引日に処理される。かかる時間後に受領された買戻し請求は、管理運用会社が合意しないかぎり、翌取引日に持ち越されて翌取引日に処理される。

受益者によって正当に署名された買戻し請求の原本と買戻し請求にかかるファンド証券の（発行されていれば）券面が登録事務代行会社に受領されるまでファンド証券の買戻し請求をしたいかなる受益者にも買戻し価格は、支払われない。

上記に基づき及び当該口座の詳細が供給されているかぎり、買戻し価格は、円貨で電子資金送金により（電子資金送金にかかるコストを減じて）、通常当該取引日から起算して4営業日以内、又は完全な書類が登録代理人によって受領された日のどちらか遅い方に支払われる。もし、当該口座の詳細が供給されていない場合、買戻し価格は、受益者のリスクにおいて、円建て小切手で買戻し請求を行った受益者（又は筆頭の共同保有者）に支払われる。買戻し代金は、第三者に支払われない。

管理運用会社は、ファンドの純資産価格の計算の決定が中止されている期間内はいつでも、ファンド証券の買戻しを停止し、又は買戻し価格の支払いを延期することができる。

受益者の利益を守る観点から、管理運用会社は、いかなる取引日においても、（管理運用会社に対する売却であっても受託会社による売却であっても）買戻し請求にかかるファンド証券の口数を、受託会社の承認を得て、発行済ファンド証券の総数の20%までに制限することができる。この場合、当該取引日に買戻し請求にかかるすべての受益者のファンド証券が同じ割合で買戻されるように、制限は比例して適用され、買戻されなかった（ただし制限がなければ買戻されていたはずの）ファンド証券は、翌取引日に持ち越されるが、同じ制限に従う。もし、買戻し請求が持ち越された場合、管理運用会社は、関係する受益者に通知する。

日本における買戻し

上記「海外における買戻し」に関する記載は、下記に別段の記載のない限り、日本における買戻しにおいても適用される。

日本における受益者は、取引日にファンド証券の買戻しを請求することができる。買戻し請求は、日本における販売会社に対して、直接又は販売取扱会社を通じて行われる。

日本における販売会社は、買戻し請求を管理運用会社に代わって行為する登録事務代行会社に取り次ぎ、買戻し代金の支払いは口座約款に従って販売会社を通じて円貨で受益者に支払われる。

1口当り買戻し価格は各取引日において計算される1口当り純資産価格である。日本における約定日は販売会社が当該買戻し請求の成立を確認した日（荘内銀行又は荘内銀行の指定した販売取扱会社が買戻し請求を取扱う場合は通常投資者が買戻し請求をした日の日本における翌営業日、S M B C 日興証券又は同証券が指定した販売取扱会社が買戻し請求を取扱う場合は通常投資者が買戻し請求をした日の日本における翌々営業日。）であり、日本の投資者と販売会社及び日本における販売取扱会社との受渡しは、約定日から起算して（同日を含む。）4営業日目である。

日本におけるファンド証券の買戻し請求の締切時間は、荘内銀行又は荘内銀行が指定した販売取扱会社が買戻し請求を取扱う場合はファンドの取引日の日本時間午後3時であり、S M B C 日興証券又は同証券が指定した販売取扱会社が買戻し請求を取扱う場合はファンドの取引日の日本における前営業日の日本時間午後3時（注）である。

（注）状況により、異なる注文受付時間を設けることがある。

買戻し請求の単位は、荘内銀行又は荘内銀行の指定した販売取扱会社が買戻し請求を取り扱う場合については10口単位とし、S M B C 日興証券又は同証券が指定した販売取扱会社が買戻しを取り扱う場合については、1口以上1,000分の1口単位とするが、保有するファンド証券すべての買戻しを請求する場合は、1,000分の1口以上1,000分の1口単位とする。

純資産価格決定及び買戻しの停止

管理運用会社は、受託会社に対して通知をしたうえ、下記期間の全部又は一部の期間について、ファンドの純資産価格の計算の停止を宣言することができる。

- (a) ファンドの投資の相当な部分の取引が行われている証券市場の閉鎖、取引制限若しくは取引停止があり、又は管理運用会社若しくは受託会社が投資の価格若しくはファンド資産若しくはその一口当りの純資産価格を決定するために用いている手段が故障したとき。
- (b) 管理運用会社の見解によれば、ファンドの投資の価格を、管理運用会社が合理的に確定できないとき。
- (c) 管理運用会社の見解によれば、ファンドの投資対象を売却することが合理的に見て実際的でないとと思われる事由があるとき。
- (d) ファンドの投資対象の売却若しくは購入代金、又はファンド証券の発行若しくは買戻しの支払いに関する資金の送金又は海外送金が遅滞するか、管理運用会社の見解によれば通常の為替レートにより迅速に行うことができないとき。

かかる停止は宣言と同時に直ちに効力を生じ、それ以降は、管理運用会社が停止が終了したことを宣言するまではファンドの純資産価格の計算は行われぬ。ただし、停止は以下の事由が生じた最初の営業日の翌日に終了する。

- () 停止の原因となった状況がなくなり、かつ
- () 停止をなしうるその他の事由がなくなったとき。

管理運用会社が本条の規定に従い純資産価格の決定の停止を宣言したときは、管理運用会社は、かかる宣言後できる限り早急に、かかる停止の期間中少なくとも月一回、受益者及び買付申込、又は買戻請求が停止の影響を受けた者にかかる停止が行われたことを声明する通知を送達するものとする。

かかる停止の期間中、ファンド証券の発行及び買戻しは行われぬものとする。

3【資産管理等の概要】

(1)【資産の評価】

ファンドの純資産価格は、信託証書にしたがって各評価日に管理運用会社が決定する時間（現在は各評価日の香港時間午後4時）に米国で一般に受け入れられている会計規則に準拠して決定される（「評価ポイント」という）。信託証書は以下のように定めている。

- (1) 第(2)項が適用される投資信託スキームの権利を除き、かつ下記の第(6)項の規定に従い、金融商品取引所で値付けがなされ、上場され又は取引引きされている投資対象の価値に基づくすべての計算は、当該金融商品取引所が当該評価日の評価ポイントの前に終了した場合は当該評価日の最終取引価格、又は、もし当該金融商品取引所が当該評価日の評価ポイントの後に終了した場合は、当該評価日の直前の当該金融商品取引所の営業終了時の最終取引価格（取引価格が得られない時は、当該投資対象の主要な金融商品取引所における直近最終の市場取引売り気配と買い気配の仲値）に基づく。
- (2) 下記第(3)項及び第(6)項に従い、投資信託の各持分の価格は、当該投資信託の直近の公表されたファンド証券1口当りの純資産価格（入手可能な場合）又は（入手不可能な場合）公表された直近の市場取引売り気配と買い気配の合計を2で除して計算される価格とする。
- (3) 上記第(2)項に規定されているように、純資産価格、買い気配値及び売り気配値又は値付けが入手できない場合、当該投資対象の価値は管理運用会社が随時決定する方法で決定される。
- (4) 金融商品取引所に上場されず、市場で通常取引引きされていない投資対象の価格は、当該投資対象を取得する際ファンドの中から支払われた金額に等しい当初価格となる。ただし、管理運用会社は、受託会社の承認を得て、受託会社の承認した当該投資対象を値付けする資格を持った専門家による再評価を請求することができる。
- (5) 現金、預金又は同様の投資対象は、管理運用会社の意見によりその価値を反映するための調整が必要とされない限り（発生する利息とともに）その額面金額で評価される。
- (6) 前項にかかわらず、管理運用会社は受託会社の合意のもとに、関連する状況を考慮して、投資対象の公正な価格を反映するために調整が必要と考えた場合、投資対象の価格を調整する。
- (7) ファンドの通貨以外の投資対象の価格（証券であれ現金であれ）は、管理運用会社が関連するとみなすいかなるプレミアム又はディスカウント及び換算コストを考慮して、適当とみなす為替レート（公式非公式をとわず）でファンドの通貨に換算される。

発行価格及び買戻価格の計算

信託証書は、当該取引日のファンド証券の発行価格及び買戻価格は、下記の規定に基づき、当該取引日のファンドの純資産総額を発行済又は発行済とみなされるファンド証券の口数で除して決定されると規定している。かかる価格は四捨五入される。切捨による利益はファンドが保有する。

価格の入手

直近の発行価格及び買戻価格は、管理運用会社から入手可能であり、週毎に日本で日経新聞若しくは管理運用会社が決定するその他の新聞に公告される。

(2) 【保管】

原則としてファンド証券の券面は発行されない。例外的に管理運用会社が認めたときは、受益者の特別の請求により、その費用負担において券面の発行がなされる。ファンド証券が販売される海外においては、確認書は受益者によって保管される。

日本の投資家に販売されるファンド証券の確認書(発行されている場合)は、販売会社の保管者名義又はその保管者の使用する名義で保管され、日本の受益者に対しては、販売会社又は日本における販売取扱会社からファンド証券の預りに関する報告書が交付される。

ただし、日本の受益者が別途、自己の責任で保管する場合は、この限りでない。

(3) 【信託期間】

ファンドは下記のいずれかの方法で終了されるまで、存続する。ファンドは、信託証書の日付(1999年5月20日)から150年後に自動的に終了する。

1. 受託会社は、以下の場合、ファンドを終了させることができる。

(1) 管理運用会社が強制的に解散させられた場合

(2) 受託会社の見解によれば、管理運用会社はその義務を適当に履行することができない場合

(3) 管理運用会社がファンドの管理運用会社としての行為を中止し、受託会社が続く30日の期間に、管理運用会社の後継者を任命することができなかった場合

2. 管理運用会社は、以下の場合、ファンドを終了させることができる。

(1) ファンドの純資産総額が2億円を下回った場合

(2) ファンドの存続が違法であるとされる法律が採択された場合又は管理運用会社の見解によれば、ファンドの存続が不得策で非実際的であるとみなされる場合

(4) 【計算期間】

ファンドの年度末は6月30日である。

(5) 【その他】

(1) 発行限度額

ファンド証券の発行限度口数は設けられていない。

(2) 信託証書の変更

受託会社及び管理運用会社は、信託証書の補充書により目的にかなうと考えられる範囲で、本証書の規定を変更、追加することができる。ただし、受託会社はその意見により変更、追加が以下のいずれかに該当する旨書面で証明した場合はその限りではない。

(a) 受益者の利益を大きく害せず、受託会社、管理運用会社又はその他の者を受益者に対する責任から解放することにならず、ファンド資産から支払うべき費用及び賦課の金額(補充書のためのコスト、手数料、報酬及び費用以外)を増加させることとならない。

(b) 財務上、法律上、又は公的要求(法的拘束力を持つか否かにかかわらず)に従うために必要である。

(c) 明らかな誤りをただすために行うものである。

信託証書の変更、追加は、受益者の利益の全体に影響する受益者集会の臨時決議の決定なしには行えないものとする。さらに、信託証書の変更、追加は、その保有する受益権に関する追加の支払を生み、関連するいかなる負債も受諾し、いかなる受益者にも課されるものとする。

受託会社は実際のなかり速やかに、信託証書の規定に従って受託会社が証明するところの信託証書の変更、追加の後、受託会社の意見によれば、それが重大な意義を持つものでなければかかる変更、追加を受益者に通知するものとする。

4 【受益者の権利等】

(1) 【受益者の権利等】

受益者が管理運用会社又は受託会社に対し受益権を直接行使するためには、ファンド証券の名義人として登録されていなければならない。

従って、日本における販売会社又は販売取扱会社にファンド証券の保管を委託している日本の受益者は、ファンド証券の登録名義人でないため、直接受益権を行使することはできない。これらの日本の受益者は日本における販売会社又は販売取扱会社との間の外国証券取引口座約款に基づき日本における販売会社をして受益権を自己に代わって行使させることができる。ファンド証券の保管を日本における販売会社又は販売取扱会社に委託しない日本の受益者は、本人の責任において権利行使を行う。

受益者の有する権利は次のとおりである。

分配請求権

受益者は、管理運用会社の決定したファンドの分配金を、ファンド証券口数に応じて請求する権利を有する。

買戻請求権

受益者は、そのファンド証券の買戻しを信託証書の規定及び本書の記載に従って請求することができる。

残余財産分配請求権

ファンドが清算される場合、受益者は、保有するファンド証券の持分に依りて残余財産の分配を請求する権利を有する。

受益者集会に関する権利

受託会社又は管理運用会社は、適用される別紙に記載される規定に従い適合すると考えられる(以下に規定される)時間と場所においていつでも受益者集会を招集することができる。(管理運用会社は、発行済ファンド証券総口数の10%以上を保有する受益者からの書面による請求がある場合、受益者集会を開催しなければならない。)受益者集会の少なくとも14日前には受益者に通知が行われる。すべての受益者集会における出席者数、定足数及び議決権数の要件並びに受益者の議決権は信託証書及びその別紙に記載されている。各受益者は、各ファンド証券1口につき一議決権が付与されている。

(2) 【為替管理上の取扱い】

日本の受益者に対するファンド証券の分配金、買戻代金等の送金に関して、ケイマン諸島における外国為替管理上の制限はない。

(3) 【本邦における代理人】

森・濱田松本法律事務所 東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング

上記代理人は、管理運用会社から日本国内において、

管理運用会社又はファンドに対するケイマン諸島及び日本の法律上の問題並びに日本証券業協会の規則の問題について一切の通信、請求、訴状、その他の訴訟関係書類を受領する権限、及び

日本におけるファンド証券の募集、販売及び買戻しの取引に関する一切の紛争、争点及び見解の相違に関連して一切の裁判上及び裁判外の行為を行う権限を委任されている。また財務省関東財務局長に対するファンド証券の募集に関する届出及び継続開示に関する代理人及び金融庁長官に対するファンド証券に関する届出代理人は、

弁護士 竹野 康 造

東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング

森・濱田松本法律事務所

である。

(4) 【裁判管轄等】

日本の投資者が取得したファンド証券の取引に関連する訴訟の裁判管轄権は下記の裁判所が有することを管理会社は承認している。

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目1番4号

確定した判決の執行手続は、関連する法域の適用法律に従って行われる。

第3【ファンドの経理状況】

- (1) 本書記載のソル・ジャパン・ファンド（以下「ファンド」という。）の財務書類は、「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第129条第5項ただし書の規定を適用して作成されている。この財務書類は、平成24年6月30日に終了した会計年度に関する年次報告書中の財務書類を翻訳したものであり、日本の会計基準に準拠して作成されている。
- (2) ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるアーンスト・アンド・ヤング・リミテッドから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- (3) ファンドの財務書類は日本円で表示されている。

1【財務諸表】

(1)【貸借対照表】

ソル・ジャパン・ファンド
連結貸借対照表

(単位：千円)

	当期計算期間末 (2012年6月30日現在)	前期計算期間末 (2011年6月30日現在)
資産の部		
流動資産		
現金及び現金等価物	454,020	494,423
投資持分証券、公正価値	5 1,577,204	5 2,745,822
投資債券、公正価値	5 599,928	5 499,966
投資オプション契約、公正価値	6 2,205	6 1,365
未収配当金	1,877	7,574
ブローカーに対する債権	8 916,285	8 720,991
流動資産合計	3,551,519	4,470,141
資産合計	3,551,519	4,470,141
負債の部		
流動負債		
空売り投資有価証券、公正価値	5 594,560	5 595,942
デリバティブ契約にかかる未実現損失	6 -	6 6,675
未払配当金	103	2,474
買戻未払金	2,013	-
管理運用会社に対する債務	10 11,107	10 15,367
未払費用及びその他負債	5,834	6,136
流動負債合計	613,617	626,594
負債合計	613,617	626,594
受益者資本		
資本金	3 2,860,172	3 3,224,912
剰余金	77,730	618,635
資本合計	2,937,902	3,843,547
受益者資本合計	2,937,902	3,843,547
負債及び受益者資本の合計	3,551,519	4,470,141

【発行受益証券口数及び受益証券1口当たり純資産価格】

	当期計算期間末 (2012年6月30日現在)	前期計算期間末 (2011年6月30日現在)
発行受益証券口数	286,017口	322,491口
受益証券1口当たり純資産価格	10,272円	11,918円

添付の注記は、連結財務書類の不可欠な一部である。

（２）【損益計算書】

ソル・ジャパン・ファンド
連結損益及び剰余金計算書

（単位：千円）

	当期計算期間 (自 2011年 7月 1日 至 2012年 6月30日)	前期計算期間 (自 2010年 7月 1日 至 2011年 6月30日)
運用収益		
受取配当金	40,602	56,353
受取利息	681	1,334
投資有価証券にかかる実現純（損失）／利益及び未実現純利益／（損失）の変動	464,249	406,749
運用（損失）／収益合計	422,966	464,436
運用費用		
管理運用会社報酬	¹⁰ 48,867	¹⁰ 60,997
管理事務報酬	¹⁰ 3,773	¹⁰ 4,085
受託会社報酬	¹⁰ 1,810	¹⁰ 2,173
監査報酬	2,785	3,133
支払配当金	13,033	17,884
借株手数料	¹⁰ 4,486	¹⁰ 5,814
配当源泉税	2,842	3,945
その他費用	9,701	13,012
運用費用合計	87,297	111,043
当期運用純（損失）／利益	510,263	353,393
受益証券の消却にかかる平準化	39,398	42,223
期首剰余金	618,635	364,491
剰余金の増加／受益証券の発行にかかる平準化	91	365
剰余金の減少／受益証券の消却にかかる平準化	70,131	57,391
期末剰余金	77,730	618,635

添付の注記は、連結財務書類の不可欠な一部である。

【注記】

ソル・ジャパン・ファンド
連結財務書類注記
2012年6月30日現在

(1) 概況

ソル・ジャパン・ファンド（以下、「トラスト」という。）は、1999年5月20日付の信託証書により設立された、スパークス・オーバーシーズ・リミテッドを管理運用会社とし、バンク・オブ・バミューダ（ケイマン）リミテッドを受託会社とする投資信託である。信託証書はケイマン諸島の法律に準拠している。トラストは、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法に準拠して設定されている。トラストは1999年5月24日に取引を開始し、信託証書の日付から150年間の存続期間を有する。また、管理運用会社は、トラストの純資産額が2000年6月30日以降に2億円を下回った場合、いつでもトラストを終了することができる。

トラストの管理運用会社は、英国領バージン諸島にある国際的事業会社であるソル・ジャパン・リミテッドを設立した。受託会社は、トラストに代わってソル・ジャパン・リミテッドの全株式を保有しており、ソル・ジャパン・リミテッドは、トラストのために投資有価証券を保有し、またデリバティブ取引を行っている。

ソル・ジャパン・ファンドとその子会社であるソル・ジャパン・リミテッドを以下総称して「ファンド」という。

ファンドの投資目的は、資本価値の維持のみならず、受益者に投資利益を提供することにある。管理運用会社は、割安な日本株式やデリバティブ商品を識別して購入し、短期的に割高で投資価値の低い日本株式を売却することにより、これらの目的の達成を目指している。この投資は裁定取引を目的としないため、これらのロング及びショート・ポジションの間には、まったく関連及び連動性がないこともありうる。

ファンドの投資運用会社はスパークス・アセット・マネジメント株式会社であり、プライム・ブローカーはゴールドマン・サックス・インターナショナルである。

2007年6月30日に終了した年度から、連結財務書類の作成にあたって、日本で一般に公正妥当と認められる会計原則が使用されている。

(2) 重要な会計方針

2.1. 会計原則	<p>当連結財務書類は、日本で一般に公正妥当と認められる会計基準（以下「日本会計基準」という。）に準拠して作成されている。</p> <p>当連結財務書類注記には、日本会計基準において要求されていないが追加情報として表示されている情報が含まれている。日本国外の読み手が見慣れている様式で当連結財務書類を表示するために、一定の再分類が行われている。</p>
2.2. 連結範囲	<p>連結子会社数：1社 連結子会社名：ソル・ジャパン・リミテッド</p>
2.3. 連結方針	<p>当連結財務書類はトラスト及びその子会社の財務諸表を含んでいる。すべての重要な連結会社相互間の債権債務及び取引は連結上相殺消去されている。</p>
2.4. 有価証券の評価基準及び評価方法	<p><u>公正価値で評価された投資有価証券及び手取額で評価された空売り有価証券</u></p> <p>投資持分証券は、平均原価法により公正価値で測定される。上場有価証券は、評価日における証券取引所の終値または評価日の評価時点前の最終取引価格で評価される。証券取引所が評価日の評価時点後に終了した場合には、評価日直前の証券取引所終了時の終値を参照して評価する。終値が入手できない場合には、有価証券はその投資の主要な証券取引所における最終の入手可能な売り呼値と買い呼値の仲値で評価する。</p> <p>投資債券は、個別法により公正価値で測定される。</p> <p>買い呼値、売り呼値、取引値のわからない有価証券については、管理運用会社の決定した価格を用いる。</p> <p>当会計年度中に、ファンドは、取引値のわからない有価証券を保有していなかった。</p>
2.5. デリバティブの評価基準及び評価方法	<p><u>指数オプション</u></p> <p>ファンドは、デリバティブ活動を時価基準で計上している。市場価値は取引所の取引価額で決定される。</p> <p><u>先物契約</u></p> <p>先物契約は、主要な証券取引所における評価日現在の決済価格で評価される。</p>
2.6. 売買利益及び損失の認識	<p>投資有価証券の売却から発生する実現損益は、取引日基準で計上され、連結損益及び剰余金計算書に計上される。投資有価証券に係る未実現評価損益は、連結貸借対照表日における純資産額に含まれ、投資有価証券に係る未実現評価損益の変動額は、連結損益及び剰余金計算書に含まれている。</p>
2.7. 現金及び現金等価物	<p>現金及び現金等価物とは、銀行預金及び取得日から起算して3ヶ月以内に満期の到来する利付預金をいう。銀行預金は、取得原価で計上される。</p>
2.8. 配当収入及び費用	<p>配当収入及び費用は、配当権利落日に計上されている。連結損益及び剰余金計算書において、受取配当金は、回収不能源泉税控除前の金額で、個別に表示されている。</p>
2.9. 追加情報	<p>我々は、当会計年度の期首以降に行った会計上の変更及び過年度の誤謬の訂正に関して、「会計上の変更及び誤謬の訂正に関する会計基準」（企業会計基準第24号 2009年12月4日公表）及び「会計上の変更及び誤謬の訂正に関する会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第24号 2009年12月4日公表）を当会計年度から適用している。</p>

(3) 資本取引

	2012年6月30日現在	2011年6月30日現在
1. 発行済み受益証券	受益証券口数	受益証券口数
期首	322,491	382,406
受益証券発行	91	306
受益証券買戻	(36,565)	(60,221)
期末	286,017	322,491
2. 資本	千円	千円
期首	3,224,912	3,824,063
受益証券発行	910	3,061
受益証券買戻	(365,650)	(602,212)
期末	2,860,172	3,224,912
受益証券1口当たり10,000円(当初募集価格)とみなす。		

(4) 分配

2012年6月30日に終了した年度において、分配金は支払われなかった(2011年:該当なし)。

ファンドの方針は、収益を積み上げることであり、通常の状態において利益の分配を行うことを提案しない。したがって、ファンドが受領したどのような収益であれ(配当金、利息、その他)ファンドに留保され、ファンドの純資産額に反映される予定である。

(5) 金融商品

5.1. 金融商品の状況に関する事項

内容	
I) 金融商品に対する取組方針	ファンドは、規制されたミューチュアル・ファンドとして登録されたケイマン諸島の投資信託である。投資目的は、英文目論見書及び信託証書に記載されている。
) 金融商品の種類及びリスク	<p>i . 金融商品の種類</p> <p>2012年6月30日終了年度中にファンドが投資した金融商品の種類は、下記のとおりである。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・有価証券 2012年6月30日現在の保有有価証券一覧は、「未監査投資有価証券明細表」に表示されている。 ・デリバティブ商品 デリバティブ商品は、ファンドの投資戦略の遂行のために活用される。2012年6月30日現在、保有しているデリバティブ商品は、「未監査投資有価証券明細表」に表示されている。 ・現金及び現金等価物 <p>．金融商品のリスク</p> <p>ファンドの活動は、下記のリスクにさらされている。</p> <p>A) 市場リスク</p> <ul style="list-style-type: none"> - 価格リスク - 金利リスク <p>B) 流動性リスク</p> <p>C) 信用リスク</p>
) リスク管理体制	投資運用会社は、日々のリスク管理プロセスにおいて、ファンドにおけるリスクを抑えることを目指す。投資運用会社のリスク管理チームは、リスクの監視を担当する。
) 金融商品の評価についての補足説明	ファンドの資産は、市場で値付けされた投資有価証券の価額に基づいて評価される。投資評価のための相場価格が入手できない場合には、合理的に査定された価格に基づいて計算される。この場合、他の評価方法で算出される価格とは異なることがある。デリバティブ取引の契約価格は、注記6「デリバティブ取引」において開示されているデリバティブ取引の市場リスクに対するエクスポージャーの指標ではない。

5.2. 金融商品の時価

内容	
I) 貸借対照表における金額、時価及び差額	原則的に、ファンドが保有するすべての金融商品は時価評価されており、連結貸借対照表における金額と時価に差はない。
) 時価の算定方法	<p>i . 有価証券</p> <p>有価証券の評価方法は、「(2) 重要な会計方針 2.4. 有価証券の評価基準及び評価方法」に記載されている。</p> <ul style="list-style-type: none"> ．デリバティブ商品 デリバティブ商品の評価方法は、「(2) 重要な会計方針 2.5. デリバティブの評価基準及び評価方法」に記載されている。 ．その他の金融商品 その他の金融商品は、帳簿価格で評価される。

5.3. 投資有価証券に対する注記

種類	2012年6月30日現在の 公正価値（千円）	2012年6月30日現在の 未実現利益 / （損失）（千円）
普通株式	1,577,204	(5,200)
債券	599,928	62
合計	2,177,132	(5,138)
空売り有価証券	(594,560)	(2,602)
合計	(594,560)	(2,602)

種類	2011年6月30日現在の 公正価値（千円）	2011年6月30日現在の 未実現利益 / （損失）（千円）
普通株式	2,745,822	163,610
債券	499,966	96
合計	3,245,788	163,706
空売り有価証券	(595,942)	(13,926)
合計	(595,942)	(13,926)

(6) デリバティブ取引

通常の業務において、ファンドは、投資活動の際にデリバティブ金融商品と関連する取引を行う。ファンドが保有しているデリバティブ契約はオプション契約である。概して、デリバティブ契約はファンドの投資戦略の構成要素として機能し、主に、ファンドの業績を向上させるため、組織的な投資を行うために使用される。

デリバティブ契約は、市場、信用、流動性、及び運用リスクを含むデリバティブ以外の金融商品と同様に、さまざまなリスクを有している。全体的なリスク管理方針の一環として、ファンドはこれらのリスクならびに投資活動に関連するリスクを総合的に管理しており、その他のカテゴリーの投資からデリバティブ損益を利益の表示目的で区別することはない。

6(a) 2012年6月30日及び2011年6月30日現在の未決済オプション契約は下表のとおりである。

銘柄	契約価格 （千円）	2012年6月30日現在の 決済価格（千円）	2012年6月30日現在の 未実現損失（千円）
日経225指数オプション・ロング	3,843	2,205	(1,638)
合計	3,843	2,205	(1,638)

銘柄	契約価格 （千円）	2011年6月30日現在の 決済価格（千円）	2011年6月30日現在の 未実現損失（千円）
日経225指数オプション・ロング	2,142	1,365	(777)
合計	2,142	1,365	(777)

(注) 1. 指数オプションの評価

指数オプションは、主要な証券取引所より与えられた評価日現在の決済価格で評価される。

2. 指数オプションの残高は、満期日における決済価格と等しい契約価格で開示されている。

3. 各金額または評価額にブローカー報酬は含まれていない。

6(b) 2012年6月30日現在、未決済の先物契約はなかった。

2011年6月30日現在の未決済先物契約は下表のとおりである。

銘柄	契約価格 (千円)	2011年6月30日現在の 決済価格(千円)	2011年6月30日現在の 未実現損失(千円)
日経225指数(大証)先物2011年9 月ショート	-	6,675	(6,675)
合計	-	6,675	(6,675)

(注) 1. 指数先物の評価

指数先物は、主要な証券取引所より与えられた評価日現在の決済価格で評価される。

2. 指数先物の残高は、満期日における決済価格と等しい契約価格で開示されている。
3. 各金額または評価額にブローカー報酬は含まれていない。

(7) 受益証券1口当たりの情報

	2012年6月30日現在	2011年6月30日現在
受益証券1口当たり純資産価格	10,272円	11,918円

(8) オフ・バランス・シート・リスクまたは信用リスクの集中のある金融商品

ブローカーに対する債権債務の金額には、連結貸借対照表日現在、未決済の有価証券取引についてのファンドのプライム・ブローカーに対する未収入金あるいは未払金を含んでいる。ファンドの有価証券取引は通常、実質的にすべての資産を有価証券の借入あるいは他の金融取引の為にブローカーに委託するというプライム・ブローカー契約に基づき、ゴールドマン・サックス・インターナショナルにより決済されている。2012年6月30日現在、ブローカーから支払われるべき金額は496,641,938円（2011年：該当なし）であり、ショート・ポジションが終了するまで使用制限がなされていた。残りの419,643,368円（2011年：720,991,451円）は、プライム・ブローカーから支払われるべき642,400,485円（2011年：737,020,215円）からプライム・ブローカーに支払うべき222,757,117（2011年：16,028,764円）を差し引いた残高であり、払戻しまたは使用制限はない。2012年6月30日及び2011年6月30日現在、すべての有価証券は、有価証券空売り取引の担保の為、プライム・ブローカーによって保有されている。

空売り投資有価証券（以下「空売り」という）は、連結貸借対照表上、負債として計上されている。空売りとは、ファンドが未だ保有していない有価証券を市場における時価で購入するファンドの義務である。従って、ファンドの義務の履行によりオフ・バランス・シート・リスクをもたらすこれらの取引は、連結貸借対照表上認識されている金額を超えることがありうる。

2012年6月30日及び2011年6月30日現在、ファンドは英国のプライム・ブローカーに対し個別のカウンターパーティ信用リスクを有している。さらに、すべての現金及び現金等価物は、プライム・ブローカーと受託会社の代理人に預けられていた。

(9) 関連当事者取引

ファンドは、バミューダに設立された法人であるスパークス・オーバーシーズ・リミテッドによって管理運用されている。スパークス・オーバーシーズ・リミテッドは、受託会社の方針、管理及び承諾のもとで、ファンドの資産の投資を行う責任を負っている。管理運用会社であるスパークス・オーバーシーズ・リミテッドならびに受託会社及び管理事務代行会社であるバンク・オブ・バミューダ(ケイマン)リミテッドに対して支払われる報酬の詳細については、連結財務書類注記(10)に記載されている。

(10) 報酬

管理事務報酬

バンク・オブ・バミューダ（ケイマン）リミテッドは、月間4,000米ドルを最低受取額として、総資産額に対して年率0.1%の管理事務報酬を受領する権利を有する。この金額は各評価日に計上され、毎月後払いで支払われる。

2012年6月30日に終了した年度の管理事務報酬は3,772,600円（2011年：4,084,760円）であり、2012年6月30日現在このうち656,411円（2011年：1,153,412円）が未払となっている。

管理運用会社報酬

管理運用会社は、各評価日において計算されるファンドの純資産額に対して年率1.5%の報酬を、四半期ごとに後払いで受領する権利を有する。管理運用会社は、ファンドから受領した報酬から、投資運用会社であるスパークス・アセット・マネジメント株式会社に対して、投資運用会社報酬を支払う責任を有する。

2012年6月30日に終了した年度の管理運用会社報酬は48,867,358円（2011年：60,996,785円）であり、2012年6月30日現在このうち11,107,007円（2011年：15,367,155円）が未払となっている。

実績報酬

管理運用会社は、年次後払いで、各会計年度における最終評価日、または最終評価日後すみやかに実績報酬を受領する権利を有する。報酬金額は、一会計年度において、その会計年度における最終評価日の1口当たりの実現価額（実績報酬の発生分やすべての端数調整を加味する前の数字）がその前の実績報酬が支払われたあらゆる年度の実績評価日に達成された1口当たりの実現価額のうち、最も高い金額（実績報酬の発生分をすべて加味するが、すべての端数調整を加味する前の数字）を超えた金額の20%に当たる金額となる。また、受益証券が発行された最初の会計年度の実績報酬は、1口の公募価格である1万円に、その会計年度の実績評価日において既発行の口数を乗じた金額を超えた分の20%となる。

実績報酬の発生分は、各評価日に1口当たりの純資産価格を計算して算出される。受益証券が買戻された場合、かかる受益証券に関して発生した実績報酬は、ファンドから管理運用会社に対して直ちに支払われる。

2012年6月30日に終了した年度において発生した実績報酬はなかった（2011年：該当なし）。

受託会社報酬

バンク・オブ・バミューダ（ケイマン）リミテッドは、年間5,000米ドルと、ゴールドマン・サックス・インターナショナルに委託されている総資産額の年率0.05%、ならびに受託会社の代理人であるHSBCインスティテューショナル・トラスト・サービス（アジア）リミテッドに委託されている総資産額の年率0.1%に相当する保管及びサービス報酬を受領する権利を有する。これらは各評価日に計上され、月間1,000米ドルを最低受取額として毎月後払いで支払われる。

2012年6月30日に終了した年度の年間の保護預かり及びサービス報酬及び受託会社報酬はそれぞれ393,094円（2011年：415,177円）及び1,810,287円（2011年：2,173,428円）であり、2012年6月30日現在このうち66,129円（2011年：100,518円）及び292,974円（2011年：602,401円）がそれぞれ未払となっている。

さらに、バンク・オブ・バミューダ（ケイマン）リミテッドは、ファンドが実行した取引に対する取引取扱手数料を受領する権利を有する。

借株手数料

ゴールドマン・サックス・インターナショナルは、トラストの勘定で空売りのための有価証券を貸与することにより、借株手数料を受領する権利を有する。借株手数料は、プライム・ブローカーからの株式借入れに対する手数料として、プライム・ブローカーに支払われる報酬である。2012年に発生した借株手数料は、4,485,743円（2011年：5,814,429円）であった。2012年6月30日現在、未払借株手数料はなかった（2011年：該当なし）。

(11) 後発事象

報告期間後から2012年11月9日までに、ファンドは計55,700,029円の買戻しを記録している。

(3)【投資有価証券明細表等】

ソル・ジャパン・ファンド
未監査投資有価証券明細表
2012年6月30日現在

投資有価証券

普通株式

日本

銘柄	保有株数	公正価値	
		単価 (日本円)	総額 (千円)
自動車 - 自動車・トラック			
日産自動車	11,400	748	8,527
トヨタ自動車	9,400	3,190	29,986
電池 / 電源システム			
ジーエス・ユアサ コーポレーション	39,000	362	14,118
ビル - 居住施設 / 商業施設			
一建設	3,800	2,300	8,740
積水ハウス	63,000	748	47,124
建築及び建設 - その他			
大林組	50,000	349	17,450
コンデンサ			
日本ケミコン	81,000	227	18,387
化学 - 総合			
D I C	97,000	154	14,938
昭和電工	33,000	154	5,082
民間金融機関 - 米国以外			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	268,400	378	101,455
三井住友フィナンシャルグループ	37,400	2,612	97,689
コンテナ - 金属 / ガラス			
JFEコンテナ	17,000	365	6,205
化粧品及びトイレットリー			
長谷川香料	800	1,006	805
販売 / 卸売り			
ワキタ	20,000	581	11,620
電気製品 - その他			
日本電産	2,200	6,020	13,244
電子部品 - その他			
M A R U W A	6,600	2,673	17,642
電子計測機器			
エー・アンド・デイ	33,000	307	10,131
キーエンス	2,500	19,620	49,050
Eマーケティング / 情報			
サイバーエージェント	33	203,300	6,709
娯楽ソフトウェア			
カプコン	32,000	1,662	53,184
スクウェア・エニックス・ホールディングス	11,500	1,249	14,364

ソル・ジャパン・ファンド

未監査投資有価証券明細表

2012年6月30日現在

投資有価証券（続き）

普通株式（続き）

日本（続き）

銘柄	保有株数	公正価値	
		単価 (日本円)	総額 (千円)
食品 - 菓子類			
岩塚製菓	600	2,980	1,788
食品 - 肉製品			
日本ハム	15,000	1,053	15,795
商社			
三井物産	39,100	1,174	45,903
工業オートメーション/ロボット工学			
ファナック	4,300	12,950	55,685
トーヨーカネツ	87,000	165	14,355
装置 - 制御			
山洋電気	32,000	508	16,256
装置 - 科学			
堀場製作所	3,200	2,780	8,896
投資運用/投資顧問			
ケネディクス	1,797	11,380	20,450
レジャー及び娯楽製品			
第一興商	4,300	1,601	6,884
工作機械及び関連製品			
THK	14,200	1,492	21,186
機械 - 建築/掘削			
アイチコーポレーション	26,800	357	9,568
コマツ	20,000	1,878	37,560
機械 - 農業			
クボタ	182,000	730	132,860
機械 - 一般産業機械			
ハーモニック・ドライブ・システムズ	12,400	1,805	22,382
牧野フライス製作所	23,000	480	11,040
三菱重工業	182,000	322	58,604
巴工業	7,700	1,632	12,566
機械 - 資材運搬			
富士機械製造	18,800	1,400	26,320
ツガミ	10,000	554	5,540
機械 - 医薬品			
栄研化学	9,000	1,144	10,296
金属処理装置及び製作			
不二越	68,000	335	22,780

ソル・ジャパン・ファンド

未監査投資有価証券明細表

2012年6月30日現在

投資有価証券(続き)

普通株式(続き)

日本(続き)

銘柄	保有株数	公正価値	
		単価 (日本円)	総額 (千円)
製紙及び関連製品			
王子製紙	100,000	305	30,500
レンゴー	53,000	497	26,341
出版 - 本			
角川グループホールディングス	3,900	2,180	8,502
不動産管理 / サービス			
ダイビル	17,600	606	10,666
東急リバブル	14,500	863	12,513
トーセイ	21	31,550	663
不動産運用 / 開発			
三井不動産	49,000	1,530	74,970
日神不動産	5,100	492	2,509
不動産投資信託 - アパート			
アドバンス・レジデンス投資法人	96	154,900	14,870
大和ハウス・レジデンシャル投資法人	10	557,000	5,570
不動産投資信託 - 総合			
ユナイテッド・アーバン投資法人	465	85,900	39,944
不動産投資信託 - オフィス用不動産			
ジャパンエクセレント投資法人	43	397,000	17,071
オリックス不動産投資法人	37	358,000	13,246
小売 - アパレル / 靴			
青山商事	15,200	1,629	24,761
しまむら	2,300	9,210	21,183
小売 - カタログ・ショッピング			
アスクル	8,600	909	7,817
小売 - 地方百貨店			
エイチ・ツー・オー リテイリング	61,000	797	48,617
天然ゴム及びビニール			
日本ゼオン	26,000	603	15,678
鉄鋼 - 製作			
JFEホールディングス	22,600	1,318	29,787
玩具			
バンダイナムコホールディングス	35,000	1,087	38,045
ウェブ・ポータル / インターネット・サービス・プロバイダー			
ヤフー	1,197	25,720	30,787
投資有価証券合計 (取得原価1,582,403,479円)			1,577,204

ソル・ジャパン・ファンド

未監査投資有価証券明細表

2012年6月30日現在

投資債券

銘柄	保有数量	公正価値	
		単価 (日本円)	総額 (千円)
ソブリン			
日本割引国債(第281回)0% 2012年8月20日	300,000,000	0.999860	299,958
日本割引国債(第277回)0% 2012年8月6日	300,000,000	0.999900	299,970
投資債券合計 (取得原価599,866,500円)			599,928

投資オプション契約

銘柄	保有数量	公正価値	
		単価 (日本円)	総額 (千円)
指数オプション			
日経225指数 8250 プット 2012年9月14日	21	105,000	2,205
投資オプション契約合計 (取得原価3,843,000円)			2,205

ソル・ジャパン・ファンド

未監査投資有価証券明細表

2012年6月30日現在

空売り投資有価証券

普通株式

日本

銘柄	保有数量	公正価値 (千円)	ファンドの 受益者資本比率 (%)
全日本空輸	67,000	15,142	0.52
大同特殊鋼	49,000	24,157	0.82
第一三共	8,300	11,114	0.38
大和ハウス工業	42,000	47,334	1.62
DCMホールディングス	15,200	8,588	0.29
ファーストリテイリング	1,200	19,056	0.65
博報堂D Yホールディングス	4,450	23,407	0.80
久光製薬	3,400	13,328	0.45
本田技研工業	5,400	14,845	0.50
伊藤忠商事	52,900	44,013	1.51
日本製鋼所	44,000	19,228	0.65
カカクコム	4,500	12,154	0.41
コナミ	12,600	22,579	0.77
共英製鋼	12,500	18,138	0.62
ローソン	7,500	41,850	1.42
マキタ	10,700	29,671	1.01
三井造船	132,000	15,048	0.51
三井海洋開発	10,300	15,811	0.54
ナブテスコ	21,700	38,192	1.30
ネットワンシステムズ	8,900	9,407	0.32
日本水産	40,600	8,770	0.30
ラウンドワン	26,000	11,024	0.37
三陽商会	22,000	5,632	0.19
佐世保重工業	113,000	10,283	0.35
S M C	2,100	28,791	0.98
スタートトゥデイ	11,200	12,443	0.42
大正製薬ホールディングス	6,200	41,602	1.41
帝人	60,000	14,460	0.49
東京エレクトロン	3,300	12,193	0.41
東芝	21,000	6,300	0.21
空売り投資有価証券合計 (手取額591,957,399円)		594,560	20.22

[次へ](#)

SOL JAPAN FUND
CONSOLIDATED BALANCE SHEET
June 30, 2012

		2012	2011
	Notes	JPY in Thousands	JPY in Thousands
ASSETS			
CURRENT ASSETS			
Cash and cash equivalents		454,020	494,423
Investment in equity securities, at fair value	5	1,577,204	2,745,822
Investment in fixed income securities, at fair value	5	599,928	499,966
Investment in option contract, at fair value	6	2,205	1,365
Dividends receivable		1,877	7,574
Amounts due from a broker	8	916,285	720,991
TOTAL CURRENT ASSETS		3,551,519	4,470,141
TOTAL ASSETS		3,551,519	4,470,141
LIABILITIES			
CURRENT LIABILITIES			
Securities sold, but not yet purchased, at fair value	5	594,560	595,942
Unrealised loss on derivative contract	6	-	6,675
Dividends payable		103	2,474
Redemption payable		2,013	-
Amounts due to Manager	10	11,107	15,367
Accrued expenses and other liabilities		5,834	6,136
TOTAL CURRENT LIABILITIES		613,617	626,594
TOTAL LIABILITIES		613,617	626,594
UNITHOLDERS' EQUITY			
Capital	3	2,860,172	3,224,912
Retained earnings		77,730	618,635
TOTAL CAPITAL		2,937,902	3,843,547
TOTAL UNITHOLDERS' EQUITY		2,937,902	3,843,547
TOTAL LIABILITIES and UNITHOLDERS' EQUITY		3,551,519	4,470,141
Number of units issued		286,017	322,491
Net asset value per unit		10,272	11,918

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

SOL JAPAN FUND

CONSOLIDATED STATEMENT OF OPERATIONS AND RETAINED EARNINGS

Year ended June 30, 2012

	Note	2012 JPY in Thousands	2011 JPY in Thousands
OPERATING REVENUE			
Dividends		40,602	56,353
Interest income		681	1,334
Net realised (losses)/gains and changes in net unrealised gains/(losses) on investments		(464,249)	406,749
TOTAL OPERATING (LOSS)/REVENUE		(422,996)	464,436
OPERATING EXPENSES			
Management fees	10	48,867	60,997
Administration fees	10	3,773	4,085
Trustee fees	10	1,810	2,173
Audit fees		2,785	3,133
Dividend expenses		13,033	17,884
Stock loan fee expense	10	4,486	5,814
Dividend withholding tax		2,842	3,945
Miscellaneous expenses		9,701	13,012
TOTAL OPERATING EXPENSES		87,297	111,043
OPERATING NET (LOSS)/PROFIT		(510,263)	353,393
Equalisation on cancellation of units		39,398	(42,223)
Retained earnings at the beginning of year		618,635	364,491
Increase in retained earnings / Equalisation on issue of units		91	365
Decrease in retained earnings / Equalisation on cancellation of units		(70,131)	(57,391)
Retained earnings at the end of the year		77,730	618,635

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

SOL JAPAN FUND

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

June 30, 2012

(1) General

SOL Japan Fund (the "Trust") is a unit trust constituted by a trust deed dated May 20, 1999 made between SPARX Overseas Ltd. as Manager and Bank of Bermuda (Cayman) Limited as Trustee. The Trust Deed is governed by the laws of the Cayman Islands. The Trust is registered under the Cayman Islands Mutual Funds Law. The Trust commenced operations on May 24, 1999, and has a stated duration of 150 years from the date of the Trust Deed. In addition, the Manager may terminate the Trust if at any time on or after June 30, 2000, the net asset value of the Trust falls below JPY200,000,000.

The Manager of the Trust has incorporated an international business company in the British Virgin Islands, SOL Japan Limited, which is wholly-owned by the Trustee on behalf of the Trust and is used to hold investment securities and engage in derivative transactions for the Trust.

SOL Japan Fund and its subsidiary, SOL Japan Limited, are hereinafter collectively referred to as the "Fund".

The investment objectives of the Fund are not only to preserve capital, but also to provide unitholders with capital appreciation. The Manager seeks to achieve the investment objectives of the Fund, principally by identifying and acquiring undervalued Japanese equities or derivative instruments and by selling short overvalued, unattractive Japanese equities. These long and short positions may be totally unrelated and uncorrelated because the investment approach is not intended to be an arbitrage strategy.

The Investment Advisor for the Fund is SPARX Asset Management Co., Ltd. and the Prime Broker is Goldman Sachs International.

The accounting principles used in the preparation of consolidated financial statements have been the accounting principles generally accepted in Japan since the financial year ended June 30, 2007.

SOL JAPAN FUND

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

June 30, 2012

(2) Significant Accounting Policies

2.1 Accounting principles	<p>The consolidated financial statements are prepared in accordance with the accounting principles generally accepted in Japan (the "Japan GAAP").</p> <p>The notes to the consolidated financial statements include information which is not required under Japan GAAP but is presented herein as additional information. Certain reclassifications have been made to present the accompanying consolidated financial statements in a format which is familiar to readers outside Japan.</p>
2.2 Consolidated range	<p>Number of consolidated subsidiary: 1 Name of the consolidated subsidiary: SOL Japan Limited</p>
2.3 Principle of consolidation	<p>The consolidated financial statements include the financial statements of the Trust and its subsidiary. All significant intercompany accounts and transactions have been eliminated on consolidation.</p>
2.4 The valuation basis and the valuation method of securities	<p><u>Investment in securities, at fair value and securities sold, but not yet purchased, at proceeds</u></p> <p>Equity securities are measured at fair value on an average cost method. Listed securities are valued at their last traded prices on the valuation date where the stock exchange in question closes on or before the valuation point on the relevant valuation date, or, if such stock exchange closes after the valuation point on the relevant valuation date, by reference to the last traded price as at close of business on the stock exchange immediately prior to the relevant valuation date. If no such last traded price is available, the securities are valued at midway between the latest available market dealing offered price and the latest available market dealing bid price on the principal stock exchange for such investments.</p> <p>Fixed income securities are measured at fair value on an individual method.</p> <p>For the securities where the bid and offer prices or price quotations are not readily available, their values are determined by the Manager.</p> <p>During the year, there have been no securities held by the Fund where the price quotations were not readily available.</p>
2.5 The valuation basis and the evaluation method of derivatives	<p><u>Index option</u></p> <p>The Fund records its derivative activities on a mark-to-market basis. Market values are determined by using quoted market prices.</p> <p><u>Futures contracts</u></p> <p>Futures contracts are valued at the settlement price as of the valuation day quoted at principal stock exchanges.</p>

SOL JAPAN FUND

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

June 30, 2012

(2) Significant Accounting Policies (continued)

2.6 The recognition of trading gains and losses	Realised gains and losses resulting from the sale of investments are accounted for on a trade-date basis and are reflected in the consolidated statement of operations and retained earnings. Unrealised appreciation or depreciation of investments in securities are included in the net asset value at the consolidated balance sheet date and changes in unrealised appreciation or depreciation of investments in securities are included in the consolidated statement of operations and retained earnings.
2.7 Cash and cash equivalents	Cash and cash equivalents include amounts due from banks and interest bearing deposits with original maturities of three months or less. Cash at bank is carried at cost.
2.8 Dividend income and expenses	Dividend income and expenses are recorded on the ex-dividend date. Dividend income is presented gross of any non-recoverable withholding taxes, which are disclosed separately in the consolidated statement of operations and retained earnings.
2.9 Additional information	Starting from the current fiscal year, we have applied "Accounting Standard for Accounting Changes and Error Corrections" (ASBJ Statement No. 24 issued on December 4, 2009) and "Guidance on Accounting Standard for Accounting Changes and Error Corrections" (ASBJ Guidance No. 24 issued on December 4, 2009) with reference to accounting changes and corrections of prior period errors made after the beginning of the current fiscal year.

(3) Capital Transactions

	As of June 30, 2012	As of June 30, 2011
1 . Outstanding Units	<u>Number of Units</u>	<u>Number of Units</u>
Beginning of year	322,491	382,406
Subscriptions	91	306
Redemptions	(36,565)	(60,221)
End of year	286,017	322,491
2. Capital *	<u>JPY in Thousands</u>	<u>JPY in Thousands</u>
Beginning of year	3,224,912	3,824,063
Subscriptions	910	3,061
Redemptions	(365,650)	(602,212)
End of year	2,860,172	3,224,912
* Deemed as JPY10,000 per unit (initial offer price)		

SOL JAPAN FUND

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

June 30, 2012

(4) Distributions

No distribution was paid or payable during the year ended June 30, 2012 (2011: Nil).

The policy of the Fund is to accumulate income. It is not proposed to make any distribution of income under normal circumstances. Accordingly, any income (whether in the form of dividend, interest or otherwise) received by the Fund will be accumulated and reflected in the net asset value of the Fund.

(5) Financial instruments

5.1. Qualitative information about financial instruments

Description	
) Policies and objectives for using financial instruments	The Fund is a Cayman Islands unit trust registered as a regulated mutual fund. The investment objectives are set out in the Placing Memorandum and the Trust Deed.
) Types and risks of financial instruments	<p>. Types of financial instruments</p> <p>The types of financial instruments which were invested in the Fund during the year ended June 30, 2012 were as follows:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Securities <p>The list of the securities held as at June 30, 2012 is shown in the “Unaudited Schedule of investments” .</p> <ul style="list-style-type: none"> • Derivative instruments <p>Derivatives instruments are utilized to implement the Fund's investment strategies. The derivatives held as at June 30, 2012 is shown in the “Unaudited Schedule of investments” .</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cash and cash equivalents <p>. Risks of financial instruments</p> <p>The Fund's activity exposes it to the following risks.</p> <p>A) Market Risk</p> <ul style="list-style-type: none"> - Price Risk - Interest Rate Risk <p>B) Liquidity Risk</p> <p>C) Credit Risk</p>
) Risk management systems	The Investment Advisor seeks to mitigate the risks in the Fund in its daily risk management process. The risk management team of the Investment Advisor is in charge of monitoring risk.

SOL JAPAN FUND

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

June 30, 2012

5.1. Qualitative information about financial instruments (continued)

Description	
) Supplemental remarks for the valuation of financial instruments	The assets of the Fund are valued based on the value of the investments quoted on any market. If there are no price quotations available for an investment valuation, it is calculated based on the price reasonably assessed. In this case, if another method of valuation is used, the price may be different. Contract price of derivatives transactions is not an indication of the market risk exposure of the derivative transactions as disclosed in Note 6 Derivatives Transactions.

5.2. Market values of the financial instruments

Description	
) Amount on the balance sheet, market values and the differences	As a principle, all financial instruments that are held by the Fund are valued at their market prices, and there are no differences between the amount on the consolidated balance sheet and the market values.
) The valuation method	<p>. Securities The valuation method of securities is described in “(2) Significant Accounting Policies 2.4. The valuation basis and the valuation method of securities”.</p> <p>. Derivative instruments The valuation method of derivative instruments is described in “(2) Significant Accounting Policies 2.5. The valuation basis and the evaluation method of derivatives”.</p> <p>. Other financial instruments Other financial instruments are valued at their book prices.</p>

SOL JAPAN FUND

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

June 30, 2012

(5) Financial instruments (continued)

5.3 Note to the Investment in Securities

Description	Fair value as of June 30, 2012 (PY in Thousands)	Unrealised gain/(loss) as of June 30, 2012 (JPY in Thousands)
Common stocks	1,577,204	(5,200)
Bond	599,928	62
Total	2,177,132	(5,138)
Securities sold, but not yet purchased	(594,560)	(2,602)
Total	(594,560)	(2,602)

Description	Fair value as of June 30, 2011 (JPY in Thousands)	Unrealised gain/(loss) as of June 30, 2011 (JPY in Thousands)
Common stocks	2,745,822	163,610
Bond	499,966	96
Total	3,245,788	163,706
Securities sold, but not yet purchased	(595,942)	(13,926)
Total	(595,942)	(13,926)

(6) Derivatives Transactions

In the normal course of business, the Fund enters into transactions involving derivative financial instruments in connection with its investing activities. The derivative contracts that the Fund holds are option contracts. Typically, derivative contracts serve as components of the Fund's investment strategies and are utilised primarily to structure investments to enhance performance of the Fund.

The derivative contracts are subject to various risks similar to non-derivative instruments, including market, credit, liquidity, and operational risks. The Fund manages these risks on an aggregate basis along with the risks associated with its investing activities as part of its overall risk management policies, and as such does not distinguish derivative profit or loss from any other category of investments for income presentation purposes.

6 (a) The open option contracts as at June 30, 2012 and 2011 are shown in the tables below.

Description	Contract price (JPY in Thousands)	Settlement price as at June 30, 2012 (JPY in Thousands)	Unrealised loss as at June 30, 2012 (JPY in Thousands)
Nikkei 225 Index option Long	3,843	2,205	(1,638)
Total	3,843	2,205	(1,638)

SOL JAPAN FUND

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

June 30, 2012

(6) Derivatives Transactions (continued)

Description	Contract price (JPY in Thousands)	Settlement price as at June 30, 2011 (JPY in Thousands)	Unrealised loss as at June 30, 2011 (JPY in Thousands)
Nikkei 225 Index option Long	2,142	1,365	(777)
Total	2,142	1,365	(777)

(Note)

1. Valuation of the index option

The index option is valued at the settlement price as of the valuation day given by principal stockexchanges.

2. The balance of the index option is disclosed with the contract price equivalent to the settlement price at maturity.

3. Each amount or value does not include broker fees.

6 (b) There were no open future contracts as at June 30, 2012.

The open future contract as at June 30, 2011 is shown in the table below.

Description	Contract price (JPY in Thousands)	Settlement price as at June 30, 2011 (JPY in Thousands)	Unrealised loss as at June 30, 2011 (JPY in Thousands)
Nikkei 225 Index OSE future Sep 11 Short	-	6,675	(6,675)
Total	-	6,675	(6,675)

(Note)

1. Valuation of index futures

Index futures are valued at the settlement price as of the valuation day given by principal stock exchanges.

2. The balance of index futures is disclosed with the contract price equivalent to the settlement price at maturity.

3. Each amount or value does not include broker fees.

SOL JAPAN FUND

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

June 30, 2012

(7) Per Unit Information

	<u>As of June 30, 2012</u>	<u>As of June 30, 2011</u>
Net Asset Value Per Unit	JPY10,272	JPY11,918

(8) Financial Instruments with Off-Balance Sheet Risk or Concentration of Credit Risk

Amounts due from and due to a broker include balances with the Fund's Prime Broker of the amounts receivable or payable for securities transactions that had not settled at the consolidated balance sheet date.

Securities transactions of the Fund are usually cleared by Goldman Sachs International, pursuant to a prime brokerage agreement under which substantially all of its assets are held by this broker as security for the Fund's stock-borrowing and financing arrangements. As at June 30, 2012, the amounts due from broker amounted to JPY496,641,938 (2011: Nil) was restricted until the short positions were closed out. The remaining balance of JPY419,643,368 (2011: JPY720,991,451), which comprised of amounts due from Prime Broker amounting to JPY642,400,485 (2011: JPY737,020,215) net of amounts due to Prime Broker amounting to JPY222,757,117 (2011: JPY16,028,764), was not restricted as to withdrawal or usage. At June 30, 2012 and 2011, all of the investments in securities were held and pledged to secure the positions in securities sold, but not yet purchased at the Prime Broker.

Securities sold, but not yet purchased (a "short sale") are recorded as liabilities on the consolidated balance sheet. A short sale represents obligations of the Fund to purchase the security in the market at prevailing prices to the extent that the Fund does not already have the securities in possession. Accordingly, these transactions result in off-balance sheet risk as the Fund's satisfaction of the obligations may exceed the amount recognised in the consolidated balance sheet.

At June 30, 2012 and 2011 the Fund had all its individual counterparty credit risk with its Prime Broker in the United Kingdom. In addition, all cash and cash equivalents were held with the Prime Broker and the Trustee's agent.

(9) Related Party Transactions

The Fund is managed by SPARX Overseas Ltd., a company incorporated in Bermuda. SPARX Overseas Ltd. is responsible, subject to the policies and controls of the Trustee, for the investment of the Fund's assets. Details of the fees, to which SPARX Overseas Ltd. as Manager and Bank of Bermuda (Cayman) Limited as Trustee and Administrator are entitled, are provided in note (11) to the consolidated financial statements.

SOL JAPAN FUND

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

June 30, 2012

(10) Fees

Administration fees

Bank of Bermuda (Cayman) Limited, is entitled to receive an annual administration fee of 0.1% per annum of the Fund's gross asset value, subject to a minimum monthly fee of US\$4,000, accrued on each valuation day and payable monthly in arrears.

During the year ended June 30, 2012, the administration fee amounted to JPY3,772,600 (2011: JPY4,084,760) of which JPY656,411 (2011: JPY1,153,412) was payable at June 30, 2012.

Management fees

The Manager is entitled to receive a fee at an annual rate of 1.5% of the net asset value of the Fund accrued on and calculated as at each relevant valuation day and payable quarterly in arrears. The Manager is responsible for the payment of the investment advisory fees to the Investment Advisor, SPARX Asset Management Co., Ltd., out of its fees received from the Fund.

During the year ended June 30, 2012, the management fee amounted to JPY48,867,358 (2011: JPY60,996,785) of which JPY11,107,007 (2011: JPY15,367,155) was payable at June 30, 2012.

Performance fees

The Manager is also entitled to a performance fee payable annually in arrears on or as soon as practical after the last valuation day in each financial year. The fee shall be equal to 20% of the increase during the course of a financial year in the realisation price per unit as at the last valuation day in each financial year (disregarding any accrual for the performance fee and before any rounding adjustment) over the highest realisation price per unit (after any performance fee but before any rounding adjustment) attained as at the last valuation day in any previous financial year in respect of which a performance fee shall have been paid, or, for the first financial year, the increase over the initial offer price of JPY10,000 multiplied by the number of units in issue as at the last valuation day in the relevant financial year.

An accrual in respect of the performance fee shall be made in calculating the net asset value per unit on each valuation day. In the event that units are redeemed, the performance fee accrued in respect of such units shall immediately become payable to the Manager out of the Fund.

During the year ended June 30, 2012, the Fund did not incur any performance fee (2011: Nil).

Trustee fees

Bank of Bermuda (Cayman) Limited is entitled to receive an annual safekeeping and services fee of US\$5,000 plus 0.05% per annum of the gross value of the assets held with Goldman Sachs International plus 0.1% per annum of the gross value of the assets held by HSBC Institutional Trust Services (Asia) Limited, the trustee's agent, accrued on each valuation day and payable monthly in arrears, subject to a minimum monthly fee of US\$1,000.

During the year ended June 30, 2012, the annual safekeeping and services fee and trustee fee amounted to JPY393,094 (2011: JPY415,177) and JPY1,810,287 (2011: JPY2,173,428) of which JPY66,129 (2011: JPY100,518) and JPY292,974 (2011: JPY602,401) were payable at June 30, 2012, respectively.

Bank of Bermuda (Cayman) Limited is also entitled to receive a transaction handling fee for each transaction executed by the Fund.

SOL JAPAN FUND

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

June 30, 2012

(10) Fees (continued)

Stock loan fees

Goldman Sachs International is entitled to receive a stock loan fee for lending of securities pursuant to any short sale which it makes for the account of the Trust. The stock loan fee represents fees paid to the Prime Broker for stocks borrowed from the Prime Broker. The stock loan fee incurred for 2012 was JPY4,485,743 (2011: JPY5,814,429). There was no stock loan fee payable as at June 30, 2012 (2011: Nil).

(11) Subsequent Events

Subsequent to June 30, 2012 and up to November 9, 2012, the Fund recorded redemptions totaling JPY55,700,029.

SOL JAPAN FUND

UNAUDITED SCHEDULE OF INVESTMENTS

June 30, 2012

Investment in equity securities

Common stock

Japan

Description	Holdings	Fair value	
		Per Unit (JPY)	Amount (JPY in Thousands)
Automotive - Cars & Lt. Trucks			
Nissan Motor Co Ltd	11,400	748	8,527
Toyota Motor Corp	9,400	3,190	29,986
Batteries/Battery Systems			
GS Yuasa Corp	39,000	362	14,118
Building - Residential/Commercial			
Hajime Construction Co Ltd	3,800	2,300	8,740
Sekisui House Ltd	63,000	748	47,124
Building & Construction - Miscellaneous			
Obayashi Corp	50,000	349	17,450
Capacitors			
Nippon Chemi-Con Corp	81,000	227	18,387
Chemicals - Diversified			
DIC Corp	97,000	154	14,938
Showa Denko K K	33,000	154	5,082
Commercial Banks Non-US			
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	268,400	378	101,455
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	37,400	2,612	97,689
Containers - Metal/Glass			
JFE Container Co Ltd	17,000	365	6,205
Cosmetics & Toiletries			
T Hasegawa Co Ltd	800	1,006	805
Distribution/Wholesale			
Wakita & Co Ltd	20,000	581	11,620
Electric Products - Miscellaneous			
Nidec Corp	2,200	6,020	13,244
Electronic Components - Miscellaneous			
Maruwa Co Ltd	6,600	2,673	17,642
Electronic Measuring Instruments			
A&D Co Ltd	33,000	307	10,131
Keyence Corp	2,500	19,620	49,050
E-Marketing/Information			
CyberAgent Inc	33	203,300	6,709

SOL JAPAN FUND

UNAUDITED SCHEDULE OF INVESTMENTS

June 30, 2012

Investment in equity securities (continued)

Common stock (continued)

Japan

Description	Holdings	Fair value	
		Per Unit (JPY)	Amount (JPY in Thousands)
Entertainment Software			
Capcom Co Ltd	32,000	1,662	53,184
Square Enix Co Ltd	11,500	1,249	14,364
Food - Confectionery			
Iwatsuka Confectionery Co Ltd	600	2,980	1,788
Food - Meat Products			
Nippon Meat Packers Inc	15,000	1,053	15,795
Import/Export			
Mitsui & Co Ltd	39,100	1,174	45,903
Industrial Automation/Robotics			
Fanuc Corp	4,300	12,950	55,685
Toyo Kanetsu K.K.	87,000	165	14,355
Instruments - Controls			
Sanyo Denki Co Ltd	32,000	508	16,256
Instruments - Scientific			
Horiba Ltd	3,200	2,780	8,896
Investment Management/Advisory Services			
Kenedix Inc	1,797	11,380	20,450
Leisure & Recreation Products			
Daiichikosho Co Ltd	4,300	1,601	6,884
Machine Tools & Related Products			
THK Co Ltd	14,200	1,492	21,186
Machinery - Construction/Mining			
Aichi Corp	26,800	357	9,568
Komatsu Ltd	20,000	1,878	37,560
Machinery - Farm			
Kubota Corp	182,000	730	132,860
Machinery - General Industrial			
Harmonic Drive Systems Inc	12,400	1,805	22,382
Makino Milling Machine Co Ltd	23,000	480	11,040
Mitsubishi Heavy Inds Ltd	182,000	322	58,604
Tomoe Engineering Co Ltd	7,700	1,632	12,566

SOL JAPAN FUND

UNAUDITED SCHEDULE OF INVESTMENTS

June 30, 2012

Investment in equity securities (continued)

Common stock (continued)

Japan

Description	Holdings	Fair value	
		Per Unit (JPY)	Amount (JPY in Thousands)
Machinery - Material Handling			
Fuji Machine Mfg Co Ltd	18,800	1,400	26,320
Tsugami Corp	10,000	554	5,540
Medical - Drugs			
Eiken Chemical Co Ltd	9,000	1,144	10,296
Metal Processors & Fabricators			
Nachi-Fujikoshi Corp	68,000	335	22,780
Paper & Related Products			
Oji Paper Co Ltd	100,000	305	30,500
Rengo Co Ltd	53,000	497	26,341
Publishing - Books			
Kadokawa Group Holdings Inc	3,900	2,180	8,502
Real Estate Management/ Services			
Daibiru Corp	17,600	606	10,666
Tokyu Livable Inc	14,500	863	12,513
Tosei Corp	21	31,550	663
Real Estate Operating/ Development			
Mitsui Fudosan Co Ltd	49,000	1,530	74,970
Nisshin Fudosan Co	5,100	492	2,509
REITS - Apartments			
Advance Residence Investment REIT	96	154,900	14,870
Daiwahouse Residential Investment Corp REIT	10	557,000	5,570
REITS - Diversified			
United Urban Investment Corp REIT	465	85,900	39,944
REITS - Office Property			
Japan Excellent Inc REIT	43	397,000	17,071
Orix JREIT Inc REIT	37	358,000	13,246
Retail - Apparel/Shoe			
Aoyama Trading Co Ltd	15,200	1,629	24,761
Shimamura Co Ltd	2,300	9,210	21,183
Retail - Catalog Shopping			
ASKUL Corp	8,600	909	7,817

SOL JAPAN FUND

UNAUDITED SCHEDULE OF INVESTMENTS

June 30, 2012

Investment in equity securities (continued)

Common stock (continued)

Japan

Description	Holdings	Fair value	
		Per Unit (JPY)	Amount (JPY in Thousands)
Retail - Regional Department Stores			
H2O Retailing Corp	61,000	797	48,617
Rubber & Vinyl			
Zeon Corp	26,000	603	15,678
Steel - Producers			
JFE Holdings Inc	22,600	1,318	29,787
Toys			
Namco Bandai Holdings Inc	35,000	1,087	38,045
Web Portals/Internet Service Providers			
Yahoo Japan Corp	1,197	25,720	30,787
Total investments in equity securities (cost JPY1,582,403,479)			1,577,204

Investment in fixed income securities

Description	Holdings	Fair value	
		Per Unit (JPY)	Amount (JPY in Thousands)
Sovereign			
Japan Treasury Disc Bill (Ser 281) 0% 08/20/2012	300,000,000	0.999860	299,958
Japan Treasury Disc Bill 0% 08/06/2012	300,000,000	0.999900	299,970
Total investments in fixed income securities (cost JPY599,866,500)			599,928

Investments in option contracts

Description	Holdings	Fair value	
		Per Unit (JPY)	Amount (JPY in Thousands)
Index option			
Nikkei 225 Index 8250 Put 09/14/2012	21	105,000	2,205
Total investments in option contracts (cost JPY3,843,000)			2,205

SOL JAPAN FUND

UNAUDITED SCHEDULE OF INVESTMENTS

June 30, 2012

Total securities sold, but not yet purchased

Common stock

Japan

Description	Holdings	At fair value JPY in Thousands	Percent of shareholders' equity of the Fund
All Nippon Airways Co Ltd	67,000	15,142	0.52
Daido Steel Co Ltd	49,000	24,157	0.82
Daiichi Sankyo Co Ltd	8,300	11,114	0.38
Daiwa House Industry Co Ltd	42,000	47,334	1.62
DCM Holdings Co Ltd	15,200	8,588	0.29
Fast Retailing Co Ltd	1,200	19,056	0.65
Hakuhodo Dy Hldgs Inc	4,450	23,407	0.80
Hisamitsu Pharmaceutical Co Inc	3,400	13,328	0.45
Honda Motor Co Ltd	5,400	14,845	0.50
Itochu Corp	52,900	44,013	1.51
Japan Steel Works Ltd	44,000	19,228	0.65
Kakaku.com Inc	4,500	12,154	0.41
Konami Corp	12,600	22,579	0.77
Kyoel Steel Ltd	12,500	18,138	0.62
Lawson Inc	7,500	41,850	1.42
Makita Corp	10,700	29,671	1.01
Mitsui Engineer & Shipbuild	132,000	15,048	0.51
Modec Inc	10,300	15,811	0.54
Nabtesco Corp	21,700	38,192	1.30
NET One Systems Co Ltd	8,900	9,407	0.32
Nippon Suisan Kaisha Ltd	40,600	8,770	0.30
Round One Corp	26,000	11,024	0.37
Sanyo Shokai Ltd	22,000	5,632	0.19
Sasebo Heavy Industries Co Ltd	113,000	10,283	0.35
SMC Corp	2,100	28,791	0.98
Start Today Co Ltd	11,200	12,443	0.42
Taisho Pharmaceutical Holdings Co Ltd	6,200	41,602	1.41
Teijin Ltd	60,000	14,460	0.49
Tokyo Electron Ltd	3,300	12,193	0.41
Toshiba Corp	21,000	6,300	0.21
Total securities sold, but not yet purchased (proceeds JPY591,957,399)		594,560	20.22

2【ファンドの現況】

【純資産額計算書】

(2012年10月26日現在)

	円(を除く。)
資産総額	3,550,781,072
負債総額	658,949,337
純資産総額(-)	2,891,831,735
発行済口数	282,144口
1口当り純資産価格(/)	10,249

第4【外国投資信託受益証券事務の概要】

(イ) ファンド証券の名義書換

ファンドの記名式受益証券の登録事務代行機関は次のとおりである。

取扱機関 H S B C インスティテューショナル・トラスト・サービス(アジア) リミテッド

取扱場所 香港、セントラル、クイーンズ・ロード1番

日本の受益者については、ファンド証券の保管を日本における販売会社又は販売取扱会社に委託している場合、その販売取扱会社の責任で必要な名義書換手続がとられ、それ以外のものについては本人の責任で行う。

名義書換の費用は受益者からは徴収されない。

(ロ) 受益者集会

受託会社又は管理運用会社は、いつでも(アメリカ以外で)受益者集会を招集することができる。管理運用会社は、合計で発行済ファンド証券の10%以上の受益者から要請があった場合、かかる集会を招集しなければならない。14日以上前の通知が、受益者に送付されなければならない。

すべての受益者集会についての出席、定足数及び多数決に関する条件及び受益者の議決権は、信託証書に記載されているとおりである。受益者は、各ファンド証券ごとに1議決権を有する。

(ハ) 受益者に対する特典、譲渡制度

受益者に対する特典はない。

管理運用会社は、米国人をはじめその他のいかなる者によるファンド証券の取得を制限することができる。

第二部【特別情報】

第1【管理会社の概況】

1【管理会社の概況】

(1) 資本金の額

資本金は、2012年10月末日現在、1,562,000米ドル（約1億2,443万円）である。なお、1株1米ドルの株式1,562,000株を発行済みである。

過去5年間の資本の増減は以下のとおりである。

2007年10月末日	12,000米ドル	（約96万円）
2008年10月末日	12,000米ドル	（約96万円）
2009年10月末日	662,000米ドル	（約5,273万円）
2010年10月末日	1,562,000米ドル	（約1億2,443万円）
2011年10月末日	1,562,000米ドル	（約1億2,443万円）
2012年10月末日	1,562,000米ドル	（約1億2,443万円）

(2) 会社の機構

管理運用会社の事業は、取締役会により管理及び遂行されるものとする。管理運用会社の事業経営にあたり、取締役会は、制定法又は付属定款により管理運用会社が総会において行使することを要求されているものではない一切の管理運用会社の権能を行使することができるが、付属定款、制定法の規定及び管理運用会社が総会で定める指示に従うことを条件とする。

取締役会は、以下を行うことができる。

- (a) 経営者、秘書、事務員、代理人又は従業員を任命、停職又は解任すること及びその報酬を定め、その職務を決定すること
- (b) 借入れを行い、管理運用会社の事業、財産及び未払込資本又はその一部に対し抵当権又は担保権を設定する管理運用会社のすべての権能を行使すること、並びに現金発行であるか、管理運用会社若しくは第三者の負債、債務若しくは債権の担保としての発行であるかを問わず、無担保社債、ディベンチャー・ストック及びその他の有価証券を発行すること
- (c) 1名以上の取締役を管理運用会社の取締役社長又は最高経営責任者に任命すること（かかる者は、取締役会による支配に従い、管理運用会社の全般的な事業及び業務のすべてを監督し、管理するものとする。）
- (d) 管理運用会社の日常業務を管理する経営者として行為する者を任命すること及びかかる経営者に対して取締役会が当該業務の処理又は遂行のために適切とみなす権能及び義務を委託し、付与すること
- (e) 委任状をもって、取締役会が直接又は間接的に指名した会社、事業体、個人又は団体を、取締役会が適当と判断する目的のために、取締役会が適当と判断する権能、権限及び裁量（ただし、取締役会に付与され、又は取締役会が行使できる範囲を超えることはできない。）を有する当会社の代理人に、取締役会が適当と判断する期間及び条件にて任命すること
- (f) 管理運用会社の発起及び設立に要したすべての費用を管理運用会社に支払わせること
- (g) 取締役会が任命した者1名以上から成る委員会（一部又は全部を取締役でない者で構成することができる。）に対して取締役会のいずれの権能をも委任すること（再委託する権能を含む。）。ただし、かかる各委員会は、取締役会が当該委員会に課す指示を遵守するものとする。さらに、かかる委員会の会議及び手続には、取締役会の会議及び手続を管理する付属定款の規定に準拠するものとする。
- (h) 何者かに対して取締役会が適当と判断する条件及び方法で取締役会のいずれかの権能を委任すること（再委託する権能を含む。）
- (i) 管理運用会社の清算又は組織再編成に関連して申立てを提出すること及び申請を行うこと
- (j) 株式の発行に関連して、法律により許可される手数料及び委託売買手数料を支払うこと
- (k) いかなる会社、事業体、個人又は団体に対しても、特定の目的のために管理運用会社を代理して行為し、これに関連して管理運用会社を代理して契約、書類又は法的文書を締結する権限を付与すること

投資運用会社は、管理運用会社に継続的に投資方針ガイダンスを提供し、ファンドのポートフォリオの投資助言を行っている。投資に関する意思決定についての詳細は、前記第一部 ファンド情報、第1 ファンドの状況、2 投資方針、(3) 運用体制の項を参照のこと。

2【事業の内容及び営業の概況】

管理運用会社は、投資信託の管理を行うことを主たる目的とする。ファンド及び受益者に代わり、組入証券の購入、売却、申込み及び交換並びにファンド資産に直接又は間接に付随する権利の行使を含む管理運用業務を行う。

過失、故意による懈怠又は詐欺行為が存在しない場合、管理運用会社は、受益者、受託会社、投資顧問会社又は管理運用会社若しくはファンドの受益者に対して、信託証書上の義務の適切な遂行から生じる損失に責任を負わない。ファンドは、管理運用会社（及びその取締役、役員及び従業員）に対して、管理運用会社が義務の遂行にあたり、管理運用会社（及びその取締役、役員及び従業員）が蒙ったすべての責任、損害、コスト、請求及び費用を補償することに同意している。ただし、信託証書上の義務遂行にあたり管理運用会社に過失、故意による懈怠又は詐欺行為がある場合は除く。

上記の管理運用会社の取締役は、本書中の情報に対して責任を負う。取締役の知り又は信じる限りにおいて、本書中の情報は事実に基づくものであり、かかる情報の意味に影響を与え得る事項は省略されていない（取締役はこれらの点が確保されるよう、あらゆる合理的な注意を払う。）。取締役はこれに従った責任を負う。

管理運用会社は、ファンドに投資顧問業務を提供させるためスパークス・アセット・マネジメント株式会社と一任投資顧問契約を締結している。

2012年9月末日現在、管理運用会社は以下の17本のファンドの管理運用業務を行っている。

なお、管理運用会社による全ファンドの運用資産総額は約368.4億円である。

ファンド国籍	集中投資戦略	ロング・ショート	中小型株投資	プライベート・エクイティ	グローバル・マクロ	アジア債券投資	その他	合計
パミューダ	0本	1本	2本	0本	0本	0本	0本	3本
ケイマン諸島	6本	2本	1本	1本	1本	2本	1本	14本
ファンド合計	6本	3本	3本	1本	1本	2本	1本	17本
投資総額 (単位：億円)	154.3	79.1	24.8	1.2	11.7	10.3	87	368.4

3【管理会社の経理状況】

- a．管理運用会社の直近2事業年度の日本語の財務書類は、「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第129条第5項ただし書の規定が適用されている。当該日本語の財務書類は、米国で一般に公正妥当と認められた会計基準に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く）。
- b．管理会社の原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるアーンスト・アンド・ヤング（安永会計事務所）から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c．管理運用会社の原文の財務書類は米ドルで表示されている。日本語の財務書類には平成24年10月31日現在における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝79.66円）で換算された円換算額が併記されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

(1)【貸借対照表】

スパークス・オーバーシーズ・リミテッド

連結貸借対照表

2012年3月31日および2011年3月31日現在

	注記	2012年		2011年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
資産					
流動資産					
現金および現金等価物		3,423,097	272,684	1,789,454	142,548
投資 - 公正価値 (取得原価: 2012年: 72,580米ドル 2011年: 96,922米ドル)	4	21,629	1,723	45,412	3,618
未収運用報酬	3	1,781,422	141,908	3,069,254	244,497
未収運用実績報酬	3	-	-	4,711,429	375,312
貸付金	5,7J	-	-	150,000	11,949
未収利息	5	-	-	2,846	227
その他の未収金		250	20	38,754	3,087
関連当事者未収金	7M	55,319	4,407	-	-
未収販売手数料		65,602	5,226	71,016	5,657
前払費用		48,464	3,861	61,437	4,894
		<u>5,395,783</u>	<u>429,828</u>	<u>9,939,602</u>	<u>791,789</u>
固定資産					
営業権		999	80	999	80
固定資産	6	-	-	620	49
		<u>999</u>	<u>80</u>	<u>1,619</u>	<u>129</u>
資産合計		<u>5,396,782</u>	<u>429,908</u>	<u>9,941,221</u>	<u>791,918</u>
負債					
流動負債					
関連当事者未払金	7	2,448,826	195,073	5,806,759	462,566
未払金および未払費用		497,647	39,643	1,634,784	130,227
		<u>2,946,473</u>	<u>234,716</u>	<u>7,441,543</u>	<u>592,793</u>
負債合計		<u>2,946,473</u>	<u>234,716</u>	<u>7,441,543</u>	<u>592,793</u>
資本					
資本金	8	1,562,000	124,429	1,562,000	124,429
利益剰余金		939,490	74,840	989,195	78,799
その他の包括損失累計額		(51,181)	(4,077)	(51,517)	(4,104)
資本合計		<u>2,450,309</u>	<u>195,192</u>	<u>2,499,678</u>	<u>199,124</u>
負債および資本合計		<u>5,396,782</u>	<u>429,908</u>	<u>9,941,221</u>	<u>791,918</u>

取締役会による承認

(署名)

取締役

(署名)

取締役

添付の注記は、連結財務書類の不可欠な一部である。

(2)【損益計算書】

スパークス・オーバーシーズ・リミテッド

連結損益計算書

2012年3月31日および2011年3月31日終了年度

	注記	2012年		2011年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
収益					
運用報酬	3	8,719,611	694,604	13,108,202	1,044,199
運用実績報酬	3	16,550	1,318	7,740,797	616,632
販売手数料収益	7M	550,956	43,889	380,389	30,302
為替差益		-	-	56,600	4,509
その他の収益		1,475	117	1,753	140
固定資産の売却に係る純利益	6	2,450	195	-	-
収益合計		9,291,042	740,124	21,287,741	1,695,781
費用					
投資助言報酬	7A, B, E	4,726,149	376,485	6,349,344	505,789
販売手数料	7C	3,169,153	252,455	6,431,727	512,351
投資一任報酬	7D	455,527	36,287	6,726,494	535,833
サービス報酬	7F	-	-	328,848	26,196
委託業務	7G	50,795	4,046	47,037	3,747
専門家報酬	7H, I	437,851	34,879	434,470	34,610
一般管理費		490,534	39,076	280,774	22,366
取締役報酬	7K	10,000	797	10,000	797
固定資産の売却に係る純損失	6	-	-	47,915	3,817
投資有価証券の売却損失	7L	692	55	209	17
為替差損		269	21	-	-
費用合計		9,340,970	744,102	20,656,818	1,645,522
当期純(損失)/利益		(49,928)	(3,977)	630,923	50,259
その他の包括利益					
外貨の影響を含む未実現投資評価益/ (評価損)の変動		559	45	(1,510)	(120)
包括(損失)/利益		(49,369)	(3,933)	629,413	50,139

添付の注記は、連結財務書類の不可欠な一部である。

スパークス・オーバーシーズ・リミテッド
連結株主持分変動計算書

2012年3月31日および2011年3月31日終了年度

注記	2012年		2011年	
	米ドル	千円	米ドル	千円
資本金：				
期首残高	1,562,000	124,429	1,562,000	124,429
新株の発行	-	-	-	-
期末残高	8 1,562,000	124,429	1,562,000	124,429
利益剰余金：				
期首残高	989,418	78,817	358,272	28,540
当期純(損失)/利益	(49,928)	(3,977)	630,923	50,259
期末残高	939,490	74,840	989,195	78,799
その他の包括損失累計額：				
期首残高	(51,740)	(4,122)	(50,007)	(3,984)
外貨の影響を含む未実現投資評価益/ (評価損)の変動	559	45	(1,510)	(120)
期末残高	(51,181)	(4,077)	(51,517)	(4,104)
株主持分合計	2,450,309	195,192	2,499,678	199,124

添付の注記は、連結財務書類の不可欠な一部である。

スパークス・オーバーシーズ・リミテッド

連結キャッシュ・フロー計算書

2012年3月31日および2011年3月31日終了年度

	2012年		2011年	
	米ドル	千円	米ドル	千円
営業活動によるキャッシュ・フロー：				
当期純（損失）／利益	(49,928)	(3,977)	630,923	50,259
非現金項目への調整額：				
投資有価証券の買戻しに係る実現損失	692	55	209	17
固定資産の売却および償却に係る実現（利益）／損失	(2,450)	(195)	47,915	3,817
減価償却費	620	49	6,272	500
営業資本の変動：				
未収運用報酬の減少	1,287,832	102,589	689,554	54,930
未収運用実績報酬の減少／（増加）	4,711,429	375,312	(3,967,719)	(316,068)
貸付金の減少	150,000	11,949	-	-
未収利息の減少／（増加）	2,846	227	(1,615)	(129)
その他の未収金の減少／（増加）	38,504	3,067	(38,754)	(3,087)
関連当事者未収金の増加	(55,319)	(4,407)	-	-
未収販売手数料の減少	5,414	431	357	28
前払費用の減少／（増加）	12,973	1,033	(23,418)	(1,865)
関連当事者未払金の（減少）／増加	(3,357,933)	(267,493)	1,612,365	128,441
未払金および未払費用の（減少）／増加	(1,137,137)	(90,584)	685,109	54,576
営業活動から生じた／（に使用した）純キャッシュ・フロー	1,607,543	128,057	(358,802)	(28,582)
投資活動によるキャッシュ・フロー：				
投資有価証券の購入	-	-	(62,598)	(4,987)
投資有価証券の売却	23,650	1,884	15,467	1,232
固定資産購入	-	-	(1,000)	(80)
固定資産の売却	2,450	195	9,403	749
投資活動から生じた／（に使用した）純キャッシュ・フロー	26,100	2,079	(38,728)	(3,085)
現金および現金等価物の当期純増加／（減少）額	1,633,643	130,136	(397,530)	(31,667)
現金および現金等価物期首残高	1,789,454	142,548	2,186,984	174,215
現金および現金等価物期末残高	3,423,097	272,684	1,789,454	142,548

添付の注記は、連結財務書類の不可欠な一部である。

スパークス・オーバーシーズ・リミテッド

連結財務書類注記

2012年3月31日および2011年3月31日終了年度

（米ドルで表示）

1. 組織の概要

スパークス・オーバーシーズ・リミテッド（以下「本会社」という。）は様々な投資会社に対して運用サービスを提供するため、バミューダにおける法律に基づいて1996年12月6日に設立された。

本会社は、2009年9月3日までは、2005年4月1日に英国で登記されたスパークス・インターナショナル・リミテッド（以下「S I L」という。）の完全所有子会社であった。同日、S I Lが保有する本会社の株式は、最終親会社であり、日本で登記されているスパークス・グループ株式会社（以下「S H C」という。）に譲渡された。

本会社は、2005年4月1日付で、ケイマン諸島に設立された投資信託管理会社であるフェアチャイルド・アドバイザーズ・リミテッド（以下「フェアチャイルド」という。）の100%の議決権株式、すなわち支配権を1,000米ドルで買収した。この買収は、普通株式1株（額面価額1米ドル）とフェアチャイルドのすべての分配可能資産で構成された。

2. 重要な会計方針の要約

本会社の連結財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められた会計基準（以下「U S G A A P」という。）に準拠して作成されており、米ドルで表示されている。本財務書類の作成において使用された重要な会計および報告の方針についての要約は以下の通りである。

(a) 連結基準

本連結財務書類には、本会社とその完全所有子会社であるフェアチャイルドの勘定が含まれている。すべての内部勘定および取引が連結に際して消去されている。

(b) 現金および現金等価物

現金および現金等価物には、小口現金、要求払銀行預金およびその他の投資信託と比較して比較的风险が低く、短期金利を反映する配当金を支払うMMFが含まれる。

(c) 運用報酬、運用実績報酬および販売手数料

投資会社から受け取る運用報酬、運用実績報酬および販売手数料は運用、投資および販売契約に従って発生主義で認識される。

(d) 投資有価証券

本会社が保有する投資有価証券は、売却可能の有価証券として分類される。売却可能有価証券はその市場価額を基礎とした公正価値で評価され、その結果生じた未実現保有損益は資本の部に区別表示される。市場価額のない投資は、主として被投資会社から提供される純資産価値から計算される見積公正価値によって評価される。

F A S B 会計基準編纂書（以下「トピック820」という。）「公正価値測定および開示」は、公正価値を定義し、公正価値測定のための一貫した枠組みを設定し、開示を拡充する。トピック820は、公正価値測定に使用される評価技法に対するインプットに優先順位をつける、公正価値ヒエラルキーを設定する。ヒエラルキーは、同一の資産または負債の活発な市場における相場価格（無調整）に最も高い優先順位（測定レベル1）を設定し、観察不可能インプットに最も低い優先順位（測定レベル3）を設定する。トピック820に基づく公正価値ヒエラルキーの3つのレベルは下記のとおりである。

レベル1 測定日に本会社が入手可能な、同一の資産または負債の活発な市場における相場価格（無調整）を反映するインプット

レベル2 活発とはみなされない市場からのインプットを含む、直接的または間接的に観察可能な資産または負債の相場価格以外のインプット

レベル3 観察不可能なインプット

インプットは、市場参加者が評価を決定するために使用する想定（リスクについての想定を含む。）を広く参照する。経営陣は、一般に、評価に対する最初のインプットとして、被投資会社によって報告された純資産価額を使用するが、報告された

純資産価額は、多様な要素（権利と義務を含む保有持分の属性、当該持分に係る制限または非流動性、金融資産および負債の公正価値を含むがこれに限定されない。）に基づいて、調整されることがある。

公正価値ヒエラルキーにおける個別の投資有価証券のレベルは、公正価値測定に重要なインプットの最低レベルに基づいている。ただし、何を「観察可能」とみなすかについての決定は、経営陣による重大な判断が要求される。経営陣は、観察可能なデータとは、容易に入手可能な、定期的に配布または更新される、信頼できて検証可能な、専有されていない、該当市場で活発に関連している多数の独立した情報源から提供された、市場データであると考えている。

(e) 投資有価証券取引

投資有価証券の売買取引は取引日に認識され、投資収益は発生主義に基づき認識される。投資有価証券の実現売却損益は平均原価法により計算され、連結損益計算書のその他の収益に反映される。

(f) 営業権

営業権は、買収した企業の取得原価が、取得した有形資産および特定可能な無形資産ならびに引き受けた負債に割り当てられた金額の純額を上回る超過額を表わしている。本会社は、定期的（1年未満）に営業権の減損を、FASB会計基準編纂書第350号（以下「ASC 350」という。）「無形資産 - 営業権およびその他」で規定されている2段階減損テストを用いて、各報告単位の簿価と公正価値を比較することによって評価している。報告単位の営業権の簿価が、当該営業権の公正価値を上回る場合は、その超過額に相当する評価損失が認識される。

(g) 貸付金

貸付金は、発行時に引渡した現金金額で測定された現在価値で計上される。当初測定後、本会社は、定期的（通常は毎月）に貸付金の観察可能な市場価格または担保の公正価値に基づいて、貸付金の減損評価を行い、その後、公正価値で計上される。未実現損益が生じた場合は、連結損益計算書に反映される。

(h) 外貨建取引

外貨建資産および負債は期末日レートにより米ドル（\$）に換算されている。外貨建取引の収益および費用は取引時の為替相場をもって換算されている。外貨建投資有価証券の換算から生じる損益は、その他包括利益累計として計上される。その他の外貨建資産および負債の換算から生じた損益は、連結損益計算書に計上される。

(i) 固定資産

固定資産は、取得原価から減価償却累計額を控除した金額で表示される。減価償却費は定額法に基づき各資産の見積耐用年数にわたり計算される。コンピューター機器は3年、什器は5年、並びに借地・借家改良費は10年にわたり償却される。

(j) 見積の使用

本会社の財務書類には、米国において一般に公正妥当と認められた会計基準に準拠して、期末日における資産および負債、偶発資産および負債の開示、並びに期中における収入および費用について、経営者の見積や仮定に基づいた数値が使用されることがある。これらの見積や仮定に基づいた数値は実際の数値と異なることがある。

(k) 新会計基準の公表

2011年5月に、FASBは、ASU 2011-04「公正価値測定（トピック820）：US GAAPおよび国際会計基準において共通の公正価値の測定と開示を実現するための改訂」を公表した。当該ASUは、プレミアムおよびディスカウントに関する公正価値の原則ならびに金融商品の測定を変更するものであり、レベル3の測定に焦点を当てた新規開示を要求し、主たるマーケットの定義を明確にする。当該ASUは、非公開企業の2011年12月15日より後に開始する年次の会計期間に対して有効である。本会社の財務書類は、当該規定を適用することによって重大な影響を受けるとは考えられていない。

2011年6月に、FASBは、ASU 2011-05「包括利益（トピック220）：包括利益の表示」を公表した。当該ASUは、企業の連結財務書類における包括利益の表示方法を変更するものであり、純資産変動計算書にその他の包括利益の項目を表示する選択肢を排除するものである。そのかわりに、当該ASUは、企業がすべての非オーナー株主持分変動を表示する方法に関して、一つの包括利益計算書において連続して表示するか、二つの個別の計算書を連続して表示するか、いずれかの方法で行うことを要求する。その他の包括利益の項目を報告するすべての企業は、当該ASUの変更により影響を受ける。その他の包括利益を構成する要素は変更されず、またその他の包括利益をどの時点で純利益に再分類するかについての指針もないが、当該改訂は、包括利益計算書上でその他の包括利益から純利益への再分類調整されたものすべてを企業が表示することを要求する。当該ASUは、非公開企業の2012年12月15日より後に開始する中間および年次の会計期間（すなわち、暦年を採

用する企業では、2013年1月1日から開始する会計年度。)に対して効力が発生する。当該ASUは、遡及して適用されなければならず、早期適用が認められている。上記の新規開示要件の適用により、本会社の財政状態および経営実績は重大な影響を受けるとは考えられていない。

3. 運用および運用実績報酬

本会社は様々な関連投資会社に対して運用サービスを提供している。本会社はこの運用サービスに対して契約上の合意に基づいて運用報酬および運用実績報酬を受領している。運用報酬は運用するファンドの純評価額を基礎に計算される。運用実績報酬は運用するファンドの運用実績を基礎に決定される。

4. 投資有価証券

(単位：米ドル)

	2012年		2011年	
	取得原価	公正価値	取得原価	公正価値
ダブル・ハイヴン・クレジット・オポチュニティーズ・フィーダー・ファンド(注記7L)	22,580	21,629	46,922	45,412
インベスター・フォース・ホールディングス・インク	50,000	-	50,000	-
	72,580	21,629	96,922	45,412

インベスター・フォース・ホールディングス・インクとの協議により、当該会社の2012年3月31日現在の投資有価証券の評価額は継続的に0米ドルであることが確認された。インベスター・フォース・ホールディングス・インクは、非公開企業であり、取引のための活発な市場を有していないため、評価インプットは観察不可能とみなされ、レベル3投資有価証券に分類される。当期に、被投資会社が保有する株数の変動および投資有価証券の公正価値の変動はなかったため、本連結財務書類において、レベル3投資有価証券の公正価値の調整は表示されていない。

2010年7月1日付で、本会社は、PMAクレジット・オポチュニティーズ・フィーダー・ファンド(以下「フィーダー・ファンド」という。)の47,7537株のリーヴィング・クラス株式を現金62,598米ドルで既存の投資家から買い取った。当該投資は、当該株式が一部を形成するPMAアジア・クレジット・ファンドのクラス2受益証券の保留された買戻しを促進するために行われる必要があった。当該株式がいつ清算および償還されるかについては、ファンド・マネージャーの裁量による。当該投資有価証券の評価インプットは、フィーダー・ファンドの管理事務代行会社が公表する1株当たり純資産価格(以下「NAV」という。)に基づいている。当該NAVは、計算日から時間が経過したことによる影響、流動性リスク、買戻し制限およびその他の要素による影響を反映するために必要に応じて調整される。フィーダー・ファンドが公表する1株当たり純資産価格に対する調整が行われていないことを考慮して、本会社は、当該投資の2012年3月31日現在の公正価値を公正価値ヒエラルキーのレベル2に分類する(注記12)。

当社は、2012年3月31日終了年度中に18,5693株(2011年:11,9587株)を償還売却した。

2011年10月に、PMAクレジット・オポチュニティーズ・フィーダー・ファンドは、ダブル・ヘイヴン・クレジット・オポチュニティーズ・フィーダー・ファンドに名称を変更した。

5. 貸付金

	(単位:米ドル)	
	2012年	2011年
PMAアジア・クレジット・ファンド	-	100,000
PMAアジア・クレジット・ファンド2	-	50,000
	-	150,000

当該貸付金は、年率LIBORプラス0.06%の利息が課せられ、無期限である。当年度中に、元本と未払利息はすべて返済された。

6. 固定資産

固定資産の明細は次のとおりである。

	(単位:米ドル)			
	借地・借家改良費	什器	コンピューター 機器	合計
2012年3月31日				
2011年4月1日現在:				
取得原価	-	-	1,488	1,488
減価償却累計額	-	-	(868)	(868)
簿価	-	-	620	620
2011年4月1日現在、減価償却 累計額控除				
期中減価償却	-	-	(620)	(620)
2012年3月31日現在、減価償却 累計額控除	-	-	-	-
2012年3月31日現在:				
取得原価	-	-	1,488	1,488
減価償却累計額	-	-	(1,488)	(1,488)
簿価	-	-	-	-

	借地・借家改良費	什器	コンピューター 機器	合計
2011年3月31日				
2010年4月1日現在:				
取得原価	86,756	14,758	56,724	158,238
減価償却累計額	(31,341)	(10,523)	(53,164)	(95,028)
簿価	55,415	4,235	3,560	63,210
2010年4月1日現在、減価償却 累計額控除				
追加	-	1,000	-	1,000
期中減価償却	(723)	(2,609)	(2,940)	(6,272)
売却	-	(2,626)	-	(2,626)
償却	(54,692)	-	-	(54,692)
2011年3月31日現在、減価償却 累計額控除	-	-	620	620
2011年3月31日現在:				
取得原価	-	-	1,488	1,488
減価償却累計額	-	-	(868)	(868)
簿価	-	-	620	620

2012年3月31日終了年度において、当社は、什器およびコンピューター機器を手取額2,450米ドル(2011年:9,403米ドル)で売却した結果、2,450米ドル(2011年:6,777米ドル)の売却利益が発生した。

2011年3月31日終了年度において、当社は、バミューダにおける事務所スペースを閉鎖し香港に支店を開設した。同時点ですべての賃借物件改良費は償却され、54,692米ドルの損失が発生した。

7. 関連当事者取引

A: 投資助言サービスは、日本で登記された関連会社である、スパークス・アセット・マネジメント株式会社(以下「SAM」という。)によって提供される。投資助言報酬は、当社が稼得した収益に対する比率に基づいている。2012年3月31日終了年度にSAMが稼得した投資助言報酬は3,360,646米ドル(2011年:4,208,937米ドル)であり、うち1,525,155米ドル(2011年:1,075,044米ドル)が期末において未払いであった。

B: 2006年に別の投資助言サービス契約が、香港で登記された関係会社である、スパークス・インターナショナル(香港)リミテッド(以下「SIHK」という。)との間で締結された。投資助言報酬は、当社が稼得した収益に対する比率に基づいていた。2012年3月31日終了年度にSIHKが稼得した投資助言報酬は、0米ドル(2011年:1,009,192米ドル)であり、うち0米ドル(2011年:0米ドル)が期末現在未払いであった。当該契約は2010年11月30日付で終了した。

C: 2008年4月1日付の包括的採用、販売およびサービス契約(改訂済み)の規定に基づいて、販売サービスは、日本における関連会社であるスパークス証券株式会社によって提供されている。2010年7月1日付でスパークス証券株式会社はSAMと合併した。

当該報酬は被投資ファンドの月次の純資産価額に対する比率に基づいている。2012年3月31日終了年度に946,738米ドル(2011年:1,833,678米ドル)の販売報酬が計上され、期末現在170,803米ドル(2011年:795,484米ドル)が未払いであった。

D: 投資一任報酬は、SHCの子会社であるコスモ・インベストメント・マネジメント・カンパニー・リミテッド(以下「Cosmo」という。)から提供された投資運用サービスに対する報酬として、フェアチャイルドに請求された報酬である。当該報酬は、フェアチャイルドが稼得した収入に対する比率に基づいて計上されている。2012年3月31日終了年度に438,659米

ドル(2011年:4,681,635米ドル)の投資一任報酬が発生し、うち0米ドル(2011年:3,580,398米ドル)が期末において未払いであった。

投資一任報酬は、当社が稼得した収益に対する比率に基づく運用実績報酬を含み、SAMおよびCosmoへ支払われた。2012年3月31日終了年度にSAMおよびCosmoに対し、それぞれ0米ドル(2011年:219,916米ドル)および16,868米ドル(2011年:1,824,943米ドル)の報酬が発生した。両報酬とも期末までに全額支払われた。

E:2008年にフェアチャイルドは、Cosmoと投資助言報酬契約を締結した。投資助言報酬は、当社が稼得した収益に対する比率に基づいている。2012年3月31日終了年度にCosmoが稼得した投資助言報酬は1,365,503米ドル(2011年:1,131,215米ドル)で、621,404米ドル(2011年:327,147米ドル)が期末現在未払いであった。

F:2008年8月1日付で、当社とSIHKは、SIHKが一定の管理事務、財務およびその他のサービスを直接または間接的に提供する独立した請負業者としての役割を果たすことに合意する新規かつ個別の契約を締結した。当該サービス報酬は、SIHKにおいて発生した実際の費用に10%の上乗せを加算して計算され、請求日から14日以内が支払期限であった。2012年3月31日終了年度における当該サービス報酬は、合計0米ドル(2011年:328,848米ドル)であり、うち0米ドル(2011年:0米ドル)が期末において未払いであった。当該契約は2010年11月30日付で終了した。

G:2008年4月1日より、当社は、一定のコミュニケーション・サービスをSAMに委任した。当該サービスには、翻訳および日本における書類の配布ならびに販売会社とのコミュニケーションが含まれる。委任されたサービスの報酬は、SAMにおいて発生した費用に基づき、3月末日および9月末日の半年毎に請求される。2012年3月31日終了年度における委託されたサービスの報酬は、合計50,795米ドル(2011年:47,037米ドル)であり、うち24,352米ドル(2011年:24,053米ドル)が期末において未払いであった。

H:2012年3月31日終了年度において、当社は、スパークス・グループ株式会社に対して203,956米ドル(2011年:0米ドル)の管理費用が発生しており、うち37,907米ドル(2011年:0米ドル)が期末において未払であった。

I:2010年12月1日付で、当社とスパークス・アジア・インベストメント・アドバイザー・リミテッド(以下「SAIA」という。)(旧:PMAインベストメント・アドバイザーズ・リミテッド)は、香港における事務所業務および施設を提供する契約を締結した。2012年3月31日終了年度において、報酬総額56,175米ドル(2011年:18,526米ドル)のうち4,633米ドル(2011年:4,633米ドル)が期末において未払いであった。さらに、2012年3月31日現在、当社は、SAIAが当社の代理で償還のために支払った64,572米ドル(2011年:0米ドル)をSAIAに対する未払金として計上している。

J:2009年7月22日付で、当社とPMAアジア・クレジット・ファンド(以下「PMAファンド」という。)およびPMAアジア・クレジット・ファンド2(以下「PMAファンド2」という。)は、ファンドの継続的な運用費用を支払う目的で、合計320,000米ドルを上限とする融資枠を提供する契約を締結した。当該枠に基づく貸付残高には、当社の要求に応じて払戻す優先的権利が付されている。これらの貸付金は当年度に全額返済され、2012年3月31日現在、PMAファンドおよびPMAファンド2に対する貸付金は、それぞれ0米ドル(2011年:100,000米ドル)および0米ドル(2011年:50,000米ドル)であった。

K：2012年3月31日終了年度において、取締役1名に対し、取締役報酬は10,000米ドル(2011年：10,000米ドル)であった。2012年3月31日現在、2,500米ドル(2011年：5,000米ドル)が取締役へ未払いであった。取締役は、2012年4月1日付で辞任した。

L：本会社は、ダブル・ハイヴン・キャピタル・マネジメント・リミテッド(関連会社)が管理する(2011年10月28日付で効力発生。) (2011年10月28日より前は、スパークス・アジア・キャピタル・マネジメント・リミテッド(以下「SACM」という。)(関連会社)が管理していた。)ダブル・ハイヴン・クレジット・オポチュニティーズ・フィーダー・ファンド(以下「フィーダー・ファンド」という。)へ投資した。2012年3月31日終了年度中、本会社は、株式を償還売却して692米ドルの損失(2011年：209米ドルの損失)が発生した。

M：SACMが運用する投資信託に対して販売業務を行っている。これらの販売報酬は、SACMに生じた収益の割合に基づいている。2012年3月31日終了年度において、収益の合計は153,390米ドル(2011年：0米ドル)であり、うち55,319米ドルが期末時点で未収であった。

8. 資本金

	(単位：米ドル)	
	2012年	2011年
授権・発行・払込済株式		
額面1株当たり1米ドルで1,562,000株(2011年：1,562,000株)	1,562,000	1,562,000

9. 未払配当金

2012年3月31日終了年度において、本会社は配当金を宣言しなかった(2011年：0米ドル)。

10. 保証

本会社は、通常の営業活動において、一般に保証を与える契約を締結する。これらの取引に係る本会社の最大のリスクは、今後発生するかもしれない将来のクレームに関連するため現時点では不明である。しかしながら、本会社は今までに当該契約に対するクレームまたは損失を受けておらず、このような損失のリスクは低いと予測している。したがって、本会社はかかる補償に関連したいかなる負債も生じていない。

11. 税金

現在パミュダにおいて、所得、利益、資本移転またはキャピタルゲインに対する税金は課せられないため、本会社は当該税金に対する引当金を計上しない。パミュダにおいて当該税制が制定された場合には、本会社は1966年免税事業租税保護法に基づいてかかるすべての税金を2016年3月28日まで免除されるという保証をパミュダの財務大臣から受領している。

本会社は、不確実なタックス・ポジションを財務書類において、どの様に認識、測定、表示および開示すべきかについての指針を提供するASC740「法人税の不確実性に関する会計処理」を忠実に実行する。ASC740は、所轄の税務当局による調査の際に、タックス・ポジションが維持される可能性が50%を超えるかどうか決定するために、本会社が取るまたは取ると予想されるタックス・ポジションの評価を要求する。可能性が50%を超えるとみなされなかったタックス・ポジションは、連結損益計算書において、利息および課徴金があればこれを含む税金費用として計上される。経営陣は、本会社が取るまたは取ると予想されるタックス・ポジションについて検討し、本会社の財務書類において、不確実な法人税ポジションのために引当金を設定する必要はないと判断した。本会社は、一定の課税事項に関して、ポジションをとることがあるが、これは法律上の解釈または事実の解釈もしくは所轄の税務当局に依存する。関連する課税当局が、当該ポジションに対して異議を申し立てていたならば、本会社は、財務書類に計上されていない税金負債を有することが判明していた可能性がある。また、法人税の不確実性に関する経営陣の判断によると、さらなる実施要綱ならびに税法、規制および解釈指針の継続的な分析を含むがこれに限定されない要素に基づいて、後日、検討され調整されることがある。

12. 公正価値測定

注記4に詳述されているとおり、当社は、2012年3月31日現在、公正価値がレベル3の商品を1つ保有していた。金融商品をレベル3に分類するにあたっては、全体的な公正価値測定に対する観察不能インプットの重大性が基礎になっている。

当期中に、当社は、注記4において開示されているとおり、レベル2の公正価値の商品に投資した。当該投資は、活発な市場で値付けされていないフィーダー・ファンドの株式であり、ロック・アップ期間、買戻ゲートおよび買戻事前通知といった買戻制限が付されていることがある。フィーダー・ファンドの株式は、日常的に取引されるものではない。フィーダー・ファンドへの投資は、フィーダー・ファンドの管理事務代行会社によって公表される計算日からの時間の経過したことによる影響、流動性リスク、買戻し制限およびその他の要素による影響を反映するために必要に応じて調整される。

報告期間中に公正価値ヒエラルキーの異なるレベル間の移動はなかった。

下表は、期首から期末の報告期間においてレベル2に分類された金融商品全ての公正価値変動の調整を表している。報告期間中に公正価値ヒエラルキーの異なるレベル間の移動はなかった。

	(単位：米ドル)	
	2012年	2011年
期首残高	45,412	-
購入	-	62,598
売却	(23,650)	(15,467)
損益を通じた利益または(損失)合計	(692)	(209)
その他の包括利益における利益または(損失)合計	559	(1,510)
期末残高	21,629	45,412
報告年度末現在の保有資産に対し損益に含まれる当期利益および損失合計	-	-
報告年度末現在の保有資産に対しその他の包括利益に含まれる当期利益または(損失)合計	559	(1,510)

すべての実現および未実現純利益/損失は、包括損益計算書に反映されている。その他包括損失累計額に含まれている未実現純利益/損失は、2012年3月31日現在に当社が保有するレベル2およびレベル3の金融商品に関するものである。

13. 後発事象

報告期間後の2012年4月1日付で、クリストファー・ウェザーヒル氏、松浦崇久氏およびアンドリュー・ディシュ氏は取締役を辞任した。谷口正樹氏は取締役代理を辞任した。同日、レイモンド・クオック氏および藤井幹雄氏が取締役に就任し、マシュー・クボ氏が取締役代理に就任した。

2012年6月30日付で、当社は、香港の会社として登記されている香港支店の登録を取消し、レイモンド・クオック氏を正式な代表者に任命した。

管理会社は、当社の連結財務書類の公表日までにおける後発事象について検討し、本連結財務書類には、上述の開示内容以外に開示が要求される重大なその他の後発事象はないと判断した。

14. 財務書類の承認


本財務書類は、2012年8月3日付で、取締役会によって承認され、また公表することが認められた。

SPARX Overseas Ltd.
Consolidated Balance Sheet
As of March 31, 2012 and 2011

(expressed in U.S. dollars)

	2012 \$	2011 \$
Assets		
Current assets		
Cash and cash equivalents	3,423,097	1,789,454
Investments at fair value (cost – 2012: \$72,580; 2011: \$96,922) (note 4)	21,829	45,412
Management fees receivable (note 3)	1,781,422	3,069,254
Incentive fees receivable (note 3)	-	4,711,429
Loan receivables (note 5 and note 7J)	-	150,000
Interest receivable (note 5)	-	2,846
Other receivables	250	38,754
Due from related parties (note 7M)	55,319	-
Distribution fees receivable	65,602	71,016
Prepaid expenses	48,464	61,437
	<u>5,395,783</u>	<u>9,939,602</u>
Non-current assets		
Goodwill	999	999
Fixed assets (note 6)	-	620
	<u>999</u>	<u>1,619</u>
Total assets	<u>5,396,782</u>	<u>9,941,221</u>
Liabilities		
Current liabilities		
Due to related parties (note 7)	2,448,826	5,806,759
Accounts payable and accrued expenses	497,647	1,634,784
	<u>2,946,473</u>	<u>7,441,543</u>
Total liabilities	<u>2,946,473</u>	<u>7,441,543</u>
Shareholder's equity		
Share capital (note 8)	1,562,000	1,562,000
Retained earnings	939,490	989,195
Accumulated other comprehensive loss	(51,181)	(51,517)
Total shareholder's equity	<u>2,450,309</u>	<u>2,499,678</u>
Total liabilities and shareholder's equity	<u>5,396,782</u>	<u>9,941,221</u>

Approved by the Board of Directors



Director



Director

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

SPARX Overseas Ltd.

Consolidated Statement of Operations

For the years ended March 31, 2012 and 2011

(expressed in U.S. dollars)

	2012 \$	2011 \$
Revenue		
Management fees (note 3)	8,719,611	13,108,202
Incentive fees (note 3)	16,550	7,740,797
Distribution fees revenue (note 7M)	550,956	380,389
Gain on foreign exchange	-	56,600
Other income	1,475	1,753
Gain on disposal of fixed assets (net)(note 6)	2,450	-
Total revenue	<u>9,291,042</u>	<u>21,287,741</u>
Expenses		
Advisory fees (notes 7A, B, E)	4,726,149	6,349,344
Distribution fees (note 7C)	3,169,153	6,431,727
Discretionary investment fees (note 7D)	455,527	6,726,494
Service fees (note 7F)	-	328,848
Delegated services (note 7G)	50,795	47,037
Professional fees (note 7H,I)	437,851	434,470
General and administrative expenses	490,534	280,774
Directors' fees (note 7K)	10,000	10,000
Loss on disposal of fixed assets (net)(note 6)	-	47,915
Loss on sale of investment (note 7L)	692	209
Loss on foreign exchange	269	-
Total expenses	<u>9,340,970</u>	<u>20,656,818</u>
Net (loss)/income from operations	(49,928)	630,923
Other comprehensive income		
Change in unrealized gains/(losses) on investment, including foreign currency effects	559	(1,510)
Comprehensive (loss)/income	<u>(49,369)</u>	<u>629,413</u>

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

SPARX Overseas Ltd.**Consolidated Statement of Changes in Shareholder's Equity
For the years ended March 31, 2012 and 2011**

(expressed in U.S. dollars)

	2012 \$	2011 \$
Common stock		
Balance - Beginning of year	1,562,000	1,562,000
Common stock issued	<u>-</u>	<u>-</u>
Balance - end of year (note 8)	<u>1,562,000</u>	<u>1,562,000</u>
Retained earnings		
Balance - Beginning of year	989,418	358,272
Net (loss)/income from operations	<u>(49,928)</u>	<u>630,923</u>
Balance - end of year	<u>939,490</u>	<u>989,195</u>
Accumulated other comprehensive loss		
Balance - Beginning of year	(51,740)	(50,007)
Change in unrealized gains/(losses) on investment, including foreign currency effects	<u>559</u>	<u>(1,510)</u>
Balance - end of year	<u>(51,181)</u>	<u>(51,517)</u>
Total Shareholder's Equity	<u>2,450,309</u>	<u>2,499,678</u>

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

SPARX Overseas Ltd.

Consolidated Statement of Cash Flows

For the years ended March 31, 2012 and 2011

(expressed in U.S. dollars)

	2012 \$	2011 \$
Cash flows from operating activities		
Net (loss)/income from operations for the year	(49,928)	630,923
Adjustments for non cash items:		
Realized loss on redemption of investment	692	209
Realized (gains)/losses on disposal and write off of fixed assets	(2,450)	47,915
Depreciation	620	6,272
Changes in working capital:		
Decrease in management fees receivable	1,287,832	689,554
Decrease/(increase) in incentive fees receivable	4,711,429	(3,967,719)
Decrease in loan receivables	150,000	-
Decrease/(increase) in interest receivable	2,846	(1,615)
Decrease/(increase) in other receivables	38,504	(38,754)
Increase in due from related parties	(55,319)	-
Decrease in distribution fees receivable	5,414	357
Decrease/(increase) in prepaid expenses	12,973	(23,418)
(Decrease)/increase in due to related parties	(3,357,933)	1,612,365
(Decrease)/increase in accounts payable and accrued expenses	(1,137,137)	685,109
Net cash generated from/(used in) operating activities	<u>1,607,543</u>	<u>(358,802)</u>
Cash flows from investing activities		
Purchase of investment	-	(62,598)
Sale of investment	23,650	15,467
Purchase of fixed assets	-	(1,000)
Disposal of fixed assets	2,450	9,403
Net cash generated from/(used in) investing activities	<u>26,100</u>	<u>(38,728)</u>
Net increase/(decrease) in cash and cash equivalents during the year	1,633,643	(397,530)
Cash and cash equivalents - beginning of year	<u>1,789,454</u>	<u>2,186,984</u>
Cash and cash equivalents - end of year	<u>3,423,097</u>	<u>1,789,454</u>

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

SPARX Overseas Ltd.

Notes to Consolidated Financial Statements

For the years ended March 31, 2012 and 2011

(expressed in U.S. dollars)

1. Organisation

SPARX Overseas Ltd. (the "Company") was incorporated on December 6, 1996 under the laws of Bermuda to provide management services to various investment companies.

The Company was a wholly-owned subsidiary of SPARX International, Ltd. ("SIL"), a company registered in the U.K. on April 1, 2005, until September 3, 2009, when SIL's shareholding in the Company was transferred to the ultimate parent company, SPARX Group Co., Ltd. ("SHC"), a company registered in Japan.

Effective April 1, 2005, the Company acquired 100% of the voting shares, hence control, of Fairchild Advisors Limited ("Fairchild"), an investment fund management company incorporated in the Cayman Islands, for \$1,000. The purchase consisted of one common share (par value of \$1.00) and all of Fairchild's distributable assets.

2. Summary of significant accounting policies

The Company's consolidated financial statements have been prepared in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America ("US GAAP") and are stated in United States Dollars. The following is a summary of the significant accounting and reporting policies used in preparing the financial statements.

(a) **Basis of consolidation**

These consolidated financial statements include the accounts of the Company and its wholly-owned subsidiary, Fairchild. All intercompany accounts and transactions have been eliminated on consolidation.

(b) **Cash and Cash Equivalents**

Cash and cash equivalents include petty cash, amounts due from banks on demand and money market funds that have relatively low risks compared to other mutual funds and pay dividends that reflective of short-term interest rate.

(c) **Management, incentive and distribution fees**

Management, incentive and distribution fees earned from investment companies are recorded on an accrual basis, pursuant to management, investment and distribution agreements.

(d) **Investments**

The Company's investments are considered to be available-for-sale. Available-for-sale securities are carried at fair value, based on quoted market prices, with the unrealized gains and losses reported as a separate component of shareholder's equity. Unquoted investments are carried at estimated fair market values, which are principally derived from the net asset values provided by the investee company.

SPARX Overseas Ltd.

Notes to Consolidated Financial Statements

For the years ended March 31, 2012 and 2011

(expressed in U.S. dollars)

2. Summary of significant accounting policies (continued)

(d) Investments (continued)

FASB Accounting Standards Codification ("Topic 820") *Fair Value Measurement and Disclosures* defines fair value, establishes a consistent framework for measuring fair value and expands disclosure. Topic 820 establishes a fair value hierarchy that prioritizes the inputs to valuation techniques used to measure fair value. The hierarchy gives the highest priority to unadjusted quoted prices in active markets for identical assets or liabilities (level 1 measurements) and the lowest priority to unobservable inputs (level 3 measurements). The three levels of the fair value hierarchy under Topic 820 are as follows:

- Level 1 Inputs that reflect unadjusted quoted prices in active markets for identical assets or liabilities that the Company has the ability to access at the measurement date;
- Level 2 Inputs other than quoted prices that are observable for the asset or liability either directly or indirectly, including inputs from markets that are not considered to be active;
- Level 3 Inputs that are unobservable.

Inputs broadly refer to the assumptions that market participants use to make valuation decisions, including assumptions about risk. Management generally uses the net asset value reported by the investee company as the primary input to its valuation; however adjustments to the reported net asset value may be made based on various factors, including, but not limited to, the attributes of the interest held, including the rights and obligations, and any restrictions or illiquidity on such interests, and the fair value of the financial assets and liabilities.

An individual investment's level within the fair value hierarchy is based on the lowest level of any input that is significant to the fair value measurement. However, the determination of what constitutes "observable" requires significant judgment by management. Management considers observable data to be market data which is readily available, regularly distributed or updated, reliable and verifiable, not proprietary, provided by multiple, independent sources that are actively involved in the relevant market.

(e) Investment transactions

Investment transactions are recorded on the trade date and investment income is recognized on the accrual basis. Realized gains and losses on investments are determined using an average cost basis and are included in other income in the Consolidated Statement of Operations.

(f) Goodwill

Goodwill represents the excess of the cost of an acquired entity over the net amounts assigned to tangible and identifiable intangible assets acquired and liabilities assumed. The Company periodically evaluates goodwill for impairment, no less than annually, by comparing the carrying value of each reporting unit to its fair value using a two-step impairment test as set forth in FASB Accounting Standards Codification 350 ("ASC 350"), "Intangibles – Goodwill and Other". If the carrying amount of the reporting unit goodwill exceeds the implied fair value of that goodwill an impairment loss is recognized in an amount equal to that excess.

(g) Loan receivables

Loan receivables are recorded at present value at issuance measured by the cash proceeds exchanged. After initial measurement, the Company periodically evaluates the loan receivables for impairment, usually on a monthly basis, by measuring impairment based on a loan's observable market price, or the fair value of the collateral and are recorded at fair value subsequently. Any unrealized gains or losses will be reflected in the Consolidated Statement of Operations.

SPARX Overseas Ltd.

Notes to Consolidated Financial Statements For the years ended March 31, 2012 and 2011

(expressed in U.S. dollars)

2. Summary of significant accounting policies (continued)

(h) **Foreign currency translation**

Assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated into United States dollars ("\$\$") at the rates of exchange prevailing at the end of the year. Foreign currency income and expense amounts are translated at the rates of exchange prevailing at the time of the transactions. Gains and losses arising on translation of foreign currency denominated investments are recorded in accumulated other comprehensive income. Gains and losses arising from translation of other assets and liabilities denominated in foreign currencies are recorded in the Consolidated Statement of Operations.

(i) **Fixed assets**

Fixed assets are stated at cost less accumulated depreciation or amortization. Depreciation is computed over the estimated useful lives of the related assets using the straight-line method. Computer equipment is depreciated over 3 years, furniture is depreciated over 5 years and leasehold improvement is depreciated over 10 years.

(j) **Use of estimates**

The preparation of financial statements in conformity with generally accepted accounting principles in the United States of America requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the reporting period. Actual results could differ from those estimates.

(k) **New Accounting Pronouncements**

In May 2011, the FASB issued ASU 2011-04, *Fair Value Measurement (Topic 820): Amendments to Achieve Common Fair Value Measurement and Disclosure Requirements in U.S. GAAP and IFRS*. This ASU makes changes to fair value principles related to premiums and discounts and the measurement of financial instruments, requires new disclosures with a focus on level 3 measurements and makes clarifications regarding the definition of a principal market. This ASU is effective for annual periods beginning after 15 December 2011 for nonpublic entities. The adoption is not expected to have any material impact on the Company's financial statements.

In June 2011, the FASB issued ASU 2011-05, *Comprehensive Income (Topic 220): Presentation of Comprehensive Income*. This ASU will change the manner in which entities present comprehensive income in their consolidated financial statements, by eliminating the option to present components of other comprehensive income (OCI) in the statement of changes in net assets. Instead, the ASU now requires entities to present all non-owner changes in shareholders' equity either as a single continuous statement of comprehensive income or as two separate but consecutive statements. All entities that report OCI items will be impacted by the changes in this ASU. The components of OCI have not changed, nor has the guidance on when OCI items are reclassified to net income; however, the amendments require entities to present all reclassification adjustments from OCI to net income on the face of the statement of comprehensive income. The ASU is effective for interim and annual periods beginning after 15 December 2012 (that is, the fiscal year beginning 1 January 2013 for calendar-year entities) for nonpublic entities. The ASU must be applied retrospectively and early adoption is permitted. The adoption of above new disclosure requirements did not have any impact on the Company's financial position or results of operations at the date of adoption.

SPARX Overseas Ltd.Notes to Consolidated Financial Statements
For the years ended March 31, 2012 and 2011

(expressed in U.S. dollars)

3. Management and incentive fees

The Company provides management services to various affiliated investment companies. For its services, the Company receives management fees and incentive fees based on contractual agreements. The management fees are based on the net value of the funds under management. Incentive fees are based on the performance of the funds under management.

4. Investments

	2012		2011	
	Cost \$	Fair value \$	Cost \$	Fair value \$
Double Haven Credit Opportunities Feeder Fund (note 7L)	22,580	21,629	46,922	45,412
Investor Force Holdings, Inc.	50,000	-	50,000	-
	<u>72,580</u>	<u>21,629</u>	<u>96,922</u>	<u>45,412</u>

Following consultation with Investor Force Holdings, Inc., the investment in this company continues to be valued at zero as at March 31, 2012. Since Investor Force Holdings, Inc. is a private company and does not have an active market for trading, the valuation input is considered to be unobservable and it is classified as Level 3 investment. As there were no movements in the quantity of shares held in the investee company and the fair value of the investment remained unchanged for the year, no reconciliation of the fair value of Level 3 investments is presented in these consolidated financial statements.

On 1 July 2010, the Company acquired 47.7537 Leaving Class shares of the PMA Credit Opportunities Feeder Fund ("Feeder Fund") from an existing investor for cash consideration of \$62,598. The investment was required to facilitate a pending redemption of the Class 2 Units of the PMA Asia Credit Fund, of which these shares form a part. Future liquidation and redemption of these shares will be at the discretion of the fund manager. The valuation input of this investment is based on Net Asset Value (NAV) per share published by the administrator of the Feeder Fund. Such NAV is adjusted when necessary to reflect the effect of the time passed since the calculation date, liquidity risk, limitations on redemptions and other factors. Considering no adjustment has been made to the NAV per share published by the Feeder Fund, the Company classifies the fair value of this investment as of March 31, 2012 as Level 2 in the fair value hierarchy (note 12).

During the year ended March 31, 2012 the Company redeemed 18.5693 shares (2011:11.9587).

In October 2011, PMA Credit Opportunities Feeder Fund changed its name to Double Haven Credit Opportunities Feeder Fund.

SPARX Overseas Ltd.Notes to Consolidated Financial Statements
For the years ended March 31, 2012 and 2011

(expressed in U.S. dollars)

5. Loan receivables

	2012 \$	2011 \$
PMA Asia Credit Fund	-	100,000
PMA Asia Credit Fund 2	-	50,000
	<u>-</u>	<u>150,000</u>

These loans charged interest at LIBOR plus 0.06% per annum and had no fixed terms. The principal and interest accrued were repaid in full during the year.

6. Fixed assets

Fixed assets consist of the following:

	Leasehold improvements \$	Furniture & fixtures \$	Computer equipment \$	Total \$
March 31, 2012				
At April 1, 2011:				
Cost	-	-	1,488	1,488
Accumulated depreciation	-	-	(868)	(868)
Net carrying amount	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>620</u>	<u>620</u>
At April 1, 2011, net of accumulated depreciation				
Depreciation provided during the year	-	-	(620)	(620)
At March 31, 2012, net of accumulated depreciation	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
At March 31, 2012:				
Cost	-	-	1,488	1,488
Accumulated depreciation	-	-	(1,488)	(1,488)
Net carrying amount	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

SPARX Overseas Ltd.Notes to Consolidated Financial Statements
For the years ended March 31, 2012 and 2011

(expressed in U.S. dollars)

6. Fixed assets (continued)

	Leasehold improvements \$	Furniture & fixtures \$	Computer equipment \$	Total \$
March 31, 2011				
At April 1, 2010:				
Cost	86,756	14,758	56,724	158,238
Accumulated depreciation	<u>(31,341)</u>	<u>(10,523)</u>	<u>(53,164)</u>	<u>(95,028)</u>
Net carrying amount	<u>55,415</u>	<u>4,235</u>	<u>3,560</u>	<u>63,210</u>
At April 1, 2010, net of accumulated depreciation				
Additions	-	1,000	-	1,000
Depreciation provided during the year	(723)	(2,609)	(2,940)	(6,272)
Disposals	-	(2,626)	-	(2,626)
Written off	<u>(54,692)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(54,692)</u>
At March 31, 2011, net of accumulated depreciation	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>620</u>	<u>620</u>
At March 31, 2011:				
Cost	-	-	1,488	1,488
Accumulated depreciation	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(868)</u>	<u>(868)</u>
Net carrying amount	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>620</u>	<u>620</u>

During the year ended March 31, 2012, the Company disposed of furniture and computer equipment for proceeds of \$2,450 (2011: \$9,403) resulting in a gain on disposal of \$2,450 (2011: \$6,777).

During the year ended March 31, 2011, the Company closed down its office space in Bermuda and set up a branch office in Hong Kong. All leasehold improvements were written off at that time resulting in a loss of \$54,692.

7. Related party transactions

A: Advisory services are provided by SPARX Asset Management Co., Ltd. ("SAM"), an affiliated company registered in Japan. The advisory fees charged are based on a percentage of the revenue earned by the Company. For the year ended March 31, 2012, advisory fees of \$3,360,646 (2011: \$4,208,937) were earned by SAM of which \$1,525,155 (2011: \$1,075,044) was payable at the year end.

B: In 2006, another advisory service agreement was entered into with SPARX International (Hong Kong) Limited ("SIHK"), an affiliated company registered in Hong Kong. The advisory fees charged were based on a percentage of revenue earned by the Company. For the year ended March 31, 2012, advisory fees of \$Nil (2011: \$1,009,192) were earned by SIHK, of which \$Nil (2011: \$Nil) was payable at the year end. The agreement was terminated on November 30, 2010.

SPARX Overseas Ltd.

Notes to Consolidated Financial Statements For the years ended March 31, 2012 and 2011

(expressed in U.S. dollars)

7. Related party transactions (continued)

C: Distribution services are provided by SPARX Securities Co., Ltd. an affiliated company in Japan, as stipulated in the Non-Exclusive Introduction, Distribution and Services Agreements dated as of April 1, 2008 (as amended). Effective July 1, 2010, SPARX Securities Co., Ltd merged into SAM.

These fees are based on a percentage of monthly net asset value of investee funds. For the year ended March 31, 2012, distribution fees of \$946,738 (2011: \$1,833,678) were incurred, of which \$170,803 (2011: \$795,484) was payable at the year end.

D: The discretionary investment fees represent fees charged to Fairchild for advisory services provided by Cosmo Investment Management Co., Ltd. ("Cosmo"), a subsidiary of SHC. These fees are based on a percentage of the revenue earned by Fairchild. For the year ended March 31, 2012, discretionary fees of \$438,659 (2011: \$4,681,635) were incurred, of which \$Nil (2011: \$3,580,398) was payable at the year end.

Discretionary investment fees have included incentive fees which are based on a percentage of the revenue earned by the Company and were paid to SAM and Cosmo. For the year ended March 31, 2012, fees of \$Nil (2011: \$219,916) and \$16,868 (2011: \$1,824,943) were incurred for SAM and Cosmo respectively. Both balances were paid in full prior to the year end.

E: In 2008, Fairchild entered into an advisory fee agreement with Cosmo. The advisory fees are charged based on a percentage of revenue earned by the Company. For the year ended March 31, 2012, advisory fees of \$1,365,503 (2011: \$1,131,215) were earned by Cosmo, of which \$621,404 (2011: \$327,147) was payable at the year end.

F: On August 1, 2008, the Company entered into a new and separate agreement with SIHK whereby SIHK acted as an independent contractor to provide, directly or indirectly, certain administrative, financial and other services. The service fee was calculated based on the actual costs and expenses incurred by SIHK plus 10% mark-up and was due within 14 days from the invoice date. For the year ended March 31, 2012, the service fee totalled \$Nil (2011: \$328,848) of which \$Nil (2011: \$ Nil) was payable at the year end. The agreement was terminated on November 30, 2010.

G: From April 1, 2008, the Company has delegated certain communication services to SAM. These services include translation and distribution of documents in Japan and communication with distributors. The delegated service fees are based on costs and expenses incurred by SAM and are billed semi-annually on the last day of March and September. For the year ended March 31, 2012, the delegated service fee totalled \$50,795 (2011: \$47,037) of which \$24,352 (2011: \$24,053) was payable at the year end.

H: During the year ended March 31, 2012, the Company incurred management charges from SPARX Group Co., Ltd. amounting to \$203,956 (2011:\$Nil) of which \$37,907 (2011:\$Nil) was payable at the year end.

I: On December 1, 2010 the Company entered into an agreement with SPARX Asia Investment Advisor Limited ("SAIA", formerly known as PMA Investment Advisors Limited) to provide office services and facilities in Hong Kong. For the year ended March 31, 2012, the fees totalled \$56,175 (2011:\$18,526) of which \$4,633 (2011:\$4,633) was payable at the year end. Additionally, as at March 31, 2012, the Company has a payable to SAIA in the amount of US\$64,572 (2011: \$Nil) for termination payment SAIA paid on the Company's behalf.

SPARX Overseas Ltd.

Notes to Consolidated Financial Statements

For the years ended March 31, 2012 and 2011

(expressed in U.S. dollars)

7. Related party transactions (continued)

J: On July 22, 2009, the Company entered into agreements with PMA Asia Credit Fund ("PMA Fund") and PMA Asia Credit Fund 2 ("PMA Fund 2") to provide loan facilities with combined limits of \$320,000 for the purpose of paying the funds' ongoing operating expenses. The outstanding balances under the facilities were subject to the Company's overriding right of repayment on demand. These loans were repaid during the year and, as at March 31, 2012, loan receivables of \$Nil (2011: \$100,000) and \$Nil (2011: \$50,000) were due from PMA Fund and PMA Fund 2, respectively.

K: During the year ended March 31, 2012, the directors' fees were \$10,000 (2011: \$10,000) for one director. As at March 31, 2012, \$2,500 (2011: \$5,000) was payable to the director. The director resigned on 1 April 2012.

L: The Company invested in Double Haven Credit Opportunities Feeder Fund (the "Feeder Fund"), managed by Double Haven Capital Management Limited (Effective from 28 October 2011) (Managed by SPARX Asia Capital Management Limited ("SACM") (an affiliated company) prior to 28 October 2011). During the year ended March 31, 2012 the Company redeemed shares resulting in a loss of \$692 (2011: loss of \$209).

M Distribution services are provided to a fund managed by SACM. These distribution fees are based on a percentage of the revenue earned by SACM. For the year ended March 31, 2012 the revenue totalled \$153,390 (2011:\$Nil) of which \$55,319 was receivable at the year end.

8. Share capital

	2012	2011
	\$	\$
Authorized, issued and fully paid -		
1,562,000 (2011: 1,562,000) shares of par value \$1 each	<u>1,562,000</u>	<u>1,562,000</u>

9. Dividend payable

For the year ended March 31, 2012, the Company did not declare dividends (2011: \$Nil).

10. Guarantees

In the normal course of operations the Company enters into contracts which provide general indemnifications. The Company's maximum exposure under these arrangements is unknown, as this would involve future claims that may be made against the Company that have not yet occurred. However, the Company has not had prior claims or losses pursuant to these contracts and expects the risk of loss to be remote. Accordingly, the Company has not accrued any liability in connection with such indemnifications.

SPARX Overseas Ltd.

Notes to Consolidated Financial Statements For the years ended March 31, 2012 and 2011

(expressed in U.S. dollars)

11. Taxation

At the present time, no income, profit, capital transfer or capital gains taxes are levied in Bermuda, and accordingly, no provision for such taxes has been recorded by the Company. In the event of such taxes being enacted in Bermuda, the Company has received an undertaking from the Minister of Finance of Bermuda, under the Exempted Undertakings Tax Protection Act, 1966 exempting the Company from all such taxes until March 28, 2016.

The Company adheres to the provisions of ASC 740, *Accounting for Uncertainty in Income Taxes* which provides guidance for how uncertain tax positions should be recognized, measured, presented and disclosed in the financial statements. ASC 740 requires the evaluation of tax positions taken or expected to be taken by the Company to determine whether the tax positions are "more likely-than-not" of being sustained by the applicable tax authority upon examination. Tax positions not deemed to meet a "more likely-than-not" threshold would be recorded as a tax expense, inclusive of interest and penalties, if any, on the consolidated statement of operations.

Management has reviewed the Company's tax positions taken or expected to be taken and has concluded that no provision for uncertain income tax positions is required in the Company's financial statements. The Company may take positions with respect to certain tax issues which depend on legal interpretation or the interpretation of facts or applicable tax regulations. Should the relevant tax regulators successfully challenge any such position, the Company might be found to have a tax liability that has not been recorded in the accompanying financial statements. Also, management's conclusions regarding the uncertainty in income taxes may be subject to review and adjustment at a later date based on factors including, but not limited to, further implementation guidance, and on-going analyses of tax laws, regulations and interpretations thereof.

12. Fair Value Measurement

As at March 31, 2012, the Company held one Level 3 instrument with a fair value, as disclosed in note 4. The classification of a financial instrument within Level 3 is based upon the significance of the unobservable inputs to the overall fair value measurement.

During the year, the Company invested in a Level 2 instrument with a fair value, as disclosed in note 4 above. The investment is shares of a Feeder Fund which is not quoted in an active market and which may be subject to restrictions on redemptions such as lock up periods, redemption gates and prior redemption notice. Transactions in the shares of the Feeder Fund do not occur on a regular basis. Investments in the Feeder Fund are valued based on the Net Assets Value (NAV) per share published by the administrator of the Feeder Fund. Such NAV is adjusted when necessary, to reflect the effect of the time passed since the calculation date, liquidity risk, limitations on redemptions and other factors.

There were no transfers between different levels of the fair value hierarchy during the reporting period.

SPARX Overseas Ltd.

Notes to Consolidated Financial Statements

For the years ended March 31, 2012 and 2011

(expressed in U.S. dollars)

12. Fair Value Measurement (continued)

The following table shows a reconciliation of all movements in the fair value of financial instruments classified within Level 2 between the beginning and the end of the reporting period. There was no transfer between different levels of the fair value hierarchy during the reporting period.

	2012 \$	2011 \$
Opening balance	<u>45,412</u>	<u>-</u>
Purchases	-	62,598
Sales	(23,650)	(15,467)
Total gains or (losses) in profit or loss	(692)	(209)
Total gains or (losses) in other comprehensive income	<u>559</u>	<u>(1,510)</u>
Closing balance	<u>21,629</u>	<u>45,412</u>
Total gains and losses for the year included in profit or loss for assets held at the end of the reporting period	<u>-</u>	<u>-</u>
Total gains or (losses) for the year included in other comprehensive income for assets held at the end of the reporting period	<u>559</u>	<u>(1,510)</u>

All net realized gains/losses are reflected in the accompanying Consolidated Statement of Operations. The net unrealized gains/losses included in the accumulated other comprehensive loss relates to the Level 2 and 3 financial instruments held by the Company as at March 31, 2012.

13. Subsequent events

Subsequent to the reporting period on April 1, 2012, Mr. Christopher Wetherhill, Mr. Takahisa Matsuura and Mr. Andrew Dysch resigned as directors; Mr. Masaki Taniguchi resigned as alternate director. On the same day, Mr. Raymond Kwok and Mr. Mikio Fujii were appointed as directors, and Mr. Matthew Kubo was appointed as alternate director.

On 30 June, 2012, the Company deregistered its Hong Kong branch with Hong Kong Company Registry and appointed Mr. Raymond Kwok as the authorized representative.

Management has evaluated the Company's consolidated financial statements for subsequent events through the date these consolidated financial statements were available for issuance and has determined that there are no material other subsequent events that would require disclosure in the Company's consolidated financial statements, except as disclosed above.

14. Approval of the Financial Statements

The consolidated financial statements were approved and authorised for issue by the board of the directors on August 3, 2012.

4【利害関係人との取引制限】

管理運用会社、受託会社並びに登録事務代行会社、プライム・ブローカー、受託会社及び登録事務代行会社の代理人は、ファンドと類似する投資目的を持つ他のファンド又は顧客に関連して、又はこれらとの関係において、随時必要とされる受託会社、管理事務代行会社、登録事務代行会社、プライム・ブローカー、管理運用会社、保管銀行、投資運用会社又は投資顧問会社その他として随時行為することができる。このため、各社は、業務執行の課程で、ファンドと利害相反の可能性がある。各社は、常に、このような場合、ファンドに対する義務を尊重し、当該利益相反が公正に解決されるよう努力する。いずれの場合においても、管理運用会社は、全ての投資機会が公正に配分されるよう取り計らうものとする。

5【その他】

(1) 取締役の変更

取締役は年次株主総会において株主によって選任されるか、又は欠員補充の場合は取締役会の決議により互選される。取締役は次の年次株主総会まで任期を有する。

(2) 定款の変更等

管理運用会社の定款及び付属定款の変更に関しては、株主総会の特別決議が必要である。

(3) 訴訟事件その他の重要事項

管理運用会社及びファンドに重要な影響を与えることが予想される事実はない。

管理運用会社の会計年度は3月31日に終了する1年である。

管理運用会社の存続期間は無制限である。ただし、()バミューダ最高裁判所の命令により、又は()株主総会の特別決議によって解散される。

第2【その他の関係法人の概況】

1【名称、資本金の額及び事業の内容】

(1) スパークス・アセット・マネジメント株式会社(「投資運用会社」及び「代行協会員」)

(イ) 資本金の額

2012年10月末日現在、25億円

(ロ) 事業の内容

ファンドの投資運用会社は、平成18年10月1日付で管理運用会社とスパークス・アセット・マネジメント投信株式会社との投資顧問契約に関する2006年10月1日付管理運用会社とスパークス・アセット・マネジメント株式会社との投資顧問契約の更改証書に基づき、投資運用会社としての契約上の地位をスパークス・アセット・マネジメント投信株式会社から承継した。スパークス・アセット・マネジメント株式会社の前身であるスパークス・アセット・マネジメント投信株式会社は、1989年7月1日に日本において創業し、1997年2月21日投資一任認可を取得している。投資運用会社は、現在、投資信託、公的年金・企業年金、各種公益基金、社会事業団、銀行、保険会社、事業法人、個人投資家及び家族グループを含む広範囲の顧客にサービスを提供している。また投資運用会社は、2000年3月23日に日本の投資信託運用の認可を取得している。

(2) バンク・オブ・バミューダ(ケイマン)リミテッド(「受託会社」「登録事務代行会社」及び「保管銀行」)

(イ) 資本金の額

世界の主要な国際銀行・金融業務組織の一つであるHSBCグループのメンバーである。

ザ・バンク・オブ・バミューダ・リミテッドの発行済株式資本の額は、2012年6月末日現在、13.2百万米ドル(約11億円)

(ロ) 事業の内容

バンク・オブ・バミューダ(ケイマン)リミテッドは、銀行信託会社法に基づき認可された信託会社であり、ミューチュアル・ファンド法に基づき認可されたミューチュアル・ファンド管理事務代行会社である。

(3) HSBCインスティテューショナル・トラスト・サービス(アジア)リミテッド(「受託会社及び登録事務代行会社の代理人」)

(イ) 資本金の額

2012年6月末日現在の発行済株式資本の額は、50,000,000香港ドル(5億1,400万円)である。

(注)香港ドル(「香港ドル」という。)の円貨換算は、2012年10月31日における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1香港ドル=10.28円)による。以下同じ。

(ロ) 事業の内容

HSBCインスティテューショナル・トラスト・サービス(アジア)リミテッド(旧名称:バミューダ・トラスト(ファーイースト)リミテッド)は、香港において信託規則に基づき1974年に登録銀行及び信託会社として設立された。HSBCインスティテューショナル・トラスト・サービス(アジア)リミテッドは、会計、純資産価格計算、登録事務代行業務等の事務サービスを提供している。

(4) 株式会社荘内銀行(日本における「販売会社」)

(イ) 資本金の額

2012年10月末日現在、70億円

(ロ) 事業の内容

日本において銀行業を営んでいる。また、金融商品取引法第65条の2第1項の登録に係る業務、及び金融商品取引法第2条第8項1号、2号、3号、第2条第8項第6号に関する証券投資信託受益証券等の売買等の業務を営んでいる。

(5) S M B C日興証券株式会社(日本における「販売会社」)

(イ) 資本金の額

2012年10月末日現在 100億円

(ロ) 事業の内容

金融商品取引法に基づき登録を受け、日本において金融商品取引業を営んでいる。なお、S M B C日興証券は、証券投資信託受益証券を取扱っており、複数の外国投資信託証券について、日本における代行協会員業務及び販売等の業務を行っている。

2【関係業務の概要】

(1) スパークス・アセット・マネジメント株式会社（「投資運用会社」及び「代行協会員」）

投資運用会社と管理運用会社との間の投資顧問契約に従い投資運用会社はファンドの投資目的と方針に適合し、随時補充される本書に記載された制限に服するファンドのための取引を選択する。また、代行協会員契約に従い、日本における代行協会員としての業務を行う。

投資顧問契約は、信託証書の要項にしたがって、管理運用会社又は投資運用会社からもう一方への、90日より前の書面による通知によって、違約金を支払うことなく、終了させられる。

投資運用会社は、ポートフォリオ決定のため及び特定のポートフォリオに関しての運営のために、その顧問である関係会社を利用することができる。そして、その調査を利用し関係会社の専門的知識に頼ることができる。

(2) バンク・オブ・バミューダ（ケイマン）リミテッド（「受託会社」「登録事務代行会社」及び「保管銀行」）

信託証書の条項に基づき、受託会社は、ファンドの受託者として行為する。受託会社の任命は、3か月前の書面による通知を含む、信託証書に記載される場合に終了する。

管理運用会社は、受託会社のグローバルな保管ネットワーク外のブローカー又はその他の代理人に現金、証券及び/又はその他の資産を随時、委託する。かかる場合、受託会社は、当該ブローカー又はその他の代理人に委託した現金及び証券について責任を負わない。特に、受託会社は、プライム・ブローカーに委託した現金及び証券について責任を負わない。

受託会社は、詐欺、過失又は故意による不履行から生じる債務を除き、受託会社の職務の遂行に関連して生じる一切の債務についてファンドによって補償される権利を有する。

受託会社が、受託会社の関連会社ではない副保管銀行、代理人及び代表者の選別、任命及び監督において合理的な配慮、技能及び注意を行使する限り、受託会社は、当該者の作為又は不作為について責任を負わない。しかしながら、当該副保管銀行、代理人又は代表者のいずれかが、受託会社の関連会社である場合、受託会社は、当該者の作為又は不作為について、受託会社の作為又は不作為である場合と同様に責任を負うものとする。

(3) HSBCインスティテューショナル・トラスト・サービス（アジア）リミテッド（「受託会社及び登録事務代行会社の代理人」）

受託会社は、受託会社の代理人及び登録事務代行会社の代理人であるHSBCインスティテューショナル・トラスト・サービス（アジア）リミテッドにその機能及び職務の一部を委託している。しかしながら、受益者名簿の原本は、ケイマン諸島の受託会社によって更新される。

受託会社は、受託会社の代人の報酬の支払いについて責任を有する。

HSBCインスティテューショナル・トラスト・サービス（アジア）リミテッドは、さらに、その資産の保管銀行としてソル・ジャパン・リミテッドによって任命されている。同社は、ソル・ジャパン・リミテッドとの合意に基づき、プライム・ブローカーをプライム・ブローカー契約に基づきプライム・ブローカーが保有する資産の副保管銀行として任命している。受託会社及び受託会社の代理人は、ソル・ジャパン・リミテッドのためにプライム・ブローカーが保有する資産又は現金について責任を有さない。

HSBCインスティテューショナル・トラスト・サービス（アジア）リミテッドは、同社側の詐欺、過失又は故意による不履行から生じる債務を除き、同社の職務の遂行に関連して生じる一切の債務について子会社によって補償される権利を有する。

(4) 株式会社荘内銀行（日本における「販売会社」）

日本におけるファンド証券の販売・買戻しの取扱い業務を行う。

(5) S M B C日興証券株式会社（日本における「販売会社」）

日本におけるファンド証券の販売・買戻しの取扱い業務を行う。

3【資本関係】

スパークス・アセット・マネジメント株式会社は、ジャスダックに上場されている持株会社、スパークス・グループ株式会社の全株所有子会社である。

第3【投資信託制度の概要】

1. ケイマン諸島における投資信託制度の概要

投資信託法が制定された1993年までは、ケイマン諸島には投資信託を規制する単独法は存在しなかった。それ以前は、投資信託は特別な規制には服していなかったが、ケイマン諸島内においてあるいはケイマン諸島から運営しているユニットトラストの受託者は銀行・信託会社法の下で規制されており、ケイマン諸島内においてあるいはケイマン諸島から運営している投資運用会社、投資顧問会社およびその他の業務提供者は、会社管理法（改正済）または地域会社（管理）法（改正済）の下で規制されていた。

2012年9月30日現在、規制を受けている投資信託の数は10,000以上であった。

ケイマン諸島は、カリブ金融行動課題実行部隊（マネーロンダリング）およびオフショアバンキング監督者グループ（銀行規制）のメンバーである。

2. ケイマン諸島の投資信託制度の記述

A. 投資信託規制

- 1993年に最初に制定された投資信託法（改正済）（「投信法」）は、オープンエンド型の投資信託に対する規則および投資信託管理者に対する規則を制定している。クローズドエンド型ファンドは、投信法のもとにおける規制の対象ではない。銀行、信託会社および保険会社をも監督しており金融庁法により設置された法定政府機関であるケイマン諸島金融庁（「CIMA」）が、投信法のもとでの規制の責任を課せられている。投信法は、同法の規定に関する違反行為に対して厳しい刑事罰を課している。
- 投資信託とは、ケイマン諸島において組織または設立された会社、ユニット・トラストもしくはパートナーシップ、またはケイマン諸島外で組織または設立されたものでケイマン諸島で公衆に対し受益権の募集を行い、受益権を発行し、投資者の資金をプールして投資リスクを分散し、かつ投資資産の取得、保有、運用または処分を通じて投資信託の投資者が収益もしくは売買益を享受できるようにする目的もしくは効果を有するものと定義されている。
- 投信法の第4(4)条のもとで規制を免除されている投資信託は、その受益権に関する投資者が15名以内であり、それぞれの場合に応じて、その過半数によって投資信託の取締役、受託会社もしくはゼネラルパートナーを選任または解任することができる投資信託（マスター・ファンドを除く。）である。
- 投信法のもとにおいて規制を受ける投資信託には次の三つの型が存在する。

4.1 認可を受けた投資信託

この場合、ファンドはCIMAに対して、ファンドおよびファンドに対する業務提供者に関する詳細を記載した法定様式（MF3）による概要とともに目論見書を提出し、登録時および毎年3,000ケイマン諸島ドル（約3,660米ドル）の手数料を納入する。設立計画推進者が健全な評判を有し、ファンドを運営するための十分な専門性を有する健全な評判の者が存在しており、かつ受益権を募ることが適切な方法で行われると考えられるものとCIMAが判断した場合には、認可が与えられる。それぞれの場合に応じて、ファンドの取締役、受託会社およびゼネラルパートナーならびにファンドに対する業務提供者に関する詳細な情報が要求される。この投資信託は、著名な評判を有する機関が設立計画推進者であって、投資信託管理者としてケイマン諸島の認可を受けた者が選任されない投資信託に適している。（下記2.A.4.2項参照）

4.2 管理投資信託

この場合、投資信託は、そのケイマン諸島における主たる事務所を認可を受けた投資信託管理者の事務所として指定する。投資信託管理者およびファンドにより各々作成され、かつファンドおよびファンドに対する業務提供者に関する詳細が要約された法定様式（MF2およびMF2A）とともに目論見書がCIMAに対して提出されなければならない。投資信託管理者は、設立計画推進者が健全な評判の者であること、投資信託管理の十分な専門性を有する健全な評判の者が存在すること、ならびに投資信託の業務および受益権を募る方法が適切に行われることを確信していることが要求される。当初手数料および年間手数料は3,000ケイマン諸島ドル（約3,660米ドル）である。投資信託管理者は主たる事務所を提供しているファンド（またはその設立計画推進者、取締役、受託会社もしくはゼネラルパートナー）が投信法に違反しており、支払い不能となっており、またはその他債権者もしくは投資者に対して害を与える方法で行動しているものと信じる理由があるときは、CIMAに対して報告しなければならない。

4.3 登録投資信託（第4条3項投資信託）

規制投資信託の第三の類型はさらに三つの類型に分けられる。

- () 一投資者当たりの最低投資額が80,000ケイマン諸島ドル（約100,000米ドル）以上であるもの
- () 受益権が承認された証券取引所に上場されているもの
- () マスター・ファンドへの投資希望者が購入可能な最小受益権総額が、80,000ケイマン諸島ドル（約100,000米ドル）である場合、またはマスター・ファンドの受益権が承認された証券取引所に上場されているマスター・ファン

ド。「マスター・ファンド」とは、ケイマン諸島で設立または設定され、投資資産を保有し、取引活動を行い、もしくは複数の規制フィーダー・ファンドを保有するものを意味する。また「規制フィーダー・ファンド」とは、投資行為の51%を超えて、他の投資信託を通じて投資を行うものを意味する。

かかる場合、投資信託は、ファンドの現行目論見書または、目論見書がないマスター・ファンドの場合は、当該マスター・ファンドに関する一定の詳細内容をCIMAに対して届け出て(様式MF1)、かつ3,000ケイマン諸島ドル(約3,660米ドル)の当初手数料および年間手数料または、マスター・ファンドの場合は、2,500ケイマン諸島ドル(約3,090米ドル)の当初手数料および年間手数料を支払う。

B. 投資信託の現行要件

1. いずれの規制投資信託(マスター・ファンドを除く。)も、受益権についてすべての重要な事項を記述し、投資希望者が投資するか否かの判断を十分情報を得た上でなし得るようにするために必要なその他の情報を記載した目論見書を発行しなければならない。さらに、偽りの記述に対する既存の法的義務およびすべての重要事項の適切な開示に関する一般的なコモンロー上の義務が適用される。継続的に募集している場合には、重要な変更、例えば、取締役、受託会社、投資信託管理者、監査人等の変更の場合には改訂目論見書を提出する義務を負っている。
2. すべての規制投資信託は、CIMAが承認した現地の監査人を選任しなければならない。決算終了から6ヶ月以内に監査済み年次会計書類を提出しなければならない。監査人は、監査の過程で投資信託に以下のいずれかに該当する事由の情報を入手したまたはかかる事由があると疑われるときはCIMAに対し速やかに報告する法的義務を負っている。
 - 2.1 ファンドが、その義務を履行期が到来したときに履行できないか、またはそのおそれがあること。
 - 2.2 ファンドの投資者または債権者を害するような方法で、自ら事業を行いもしくは行っている事業を解散し、またはこれらの遂行を意図していること。
 - 2.3 会計が適切に監査できるような何らかのもしくは十分な会計記録を作成せずに事業を行うか、または行うことを意図していること。
 - 2.4 詐欺的または犯罪的方法で、事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
 - 2.5 以下に準拠しないで事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
 - 2.5.1 投信法またはこれに基づく規則
 - 2.5.2 金融庁法
 - 2.5.3 マネー・ローンダーリング法
 - 2.5.4 ファンドの認可の条件
3. すべての規制投資信託は、登記上の事務所もしくは主たる事務所または受託会社の変更があったときはこれをCIMAに通知しなければならない。
4. さらに、投資信託は、監査済みの年次会計書類を会計年度末後6ヶ月以内にCIMAに提出することに加えて、一般情報、事業情報および財務情報を記載した年間税務申告書をCIMAに提出しなければならない。

C. 投資信託管理者

1. 認可には、「投資信託管理者」の認可および「制限的投資信託管理者」の認可の二つの類型がある。ケイマン諸島においてあるいはケイマン諸島から投資信託の管理を行おうとする場合は、そのいずれかの認可が要求される。管理とは、上記の投資信託の管理をいい、投資信託の資産のすべてあるいは実質上資産のすべてを支配し投資信託の管理をし、またはファンドに対して主たる事務所を提供し、もしくはファンドの受託会社または取締役(かかるファンドが会社であるかコニットラストであるかによる)を提供することを含む。
2. いずれの類型の認可を受けた者も、規制投資信託を管理するのに十分な専門性を有し、かつ取締役または、場合により、管理者もしくは役員それぞれの地位にある者として適切かつ適格な者によってその投資信託管理者としての事業が運営されるという法定のテスト基準を満たさなければならない。認可を受ける者は、上記の事柄を示しかつその所有権と財務構造および(会社の場合)その取締役と役員を詳細に明らかにした詳細な申請書をCIMAに対し提出しなければならない。会社の場合、かかる者は常に少なくとも2名の取締役を有しなければならない。投資信託管理者の純資産は、最低40万ケイマン諸島ドル(約487,800米ドル)なければならないが、制限的投資信託管理者には最低純資産額の条件がない。投資信託管理者(制限的投資信託管理者を除く)は、ケイマン諸島の投資信託管理者の代理人としてケイマン諸島に2名の個人を擁する主たる事務所をみずから有しているか、ケイマン諸島の代理居住者であるかケイマン諸島で設立された法人を有さねばならず、制限なく複数の規制投資信託のために行うことができる。
3. 投資信託管理者は、管理しようとする投資信託について下記の事項について充足していることを確認しなければならない。
 - 3.1 投資信託の各設立計画推進者が健全な評価を得ていること。
 - 3.2 投資信託の管理が投資信託を管理するための十分な専門知識を有し健全な評価を得ている者によって行われること。
 - 3.3 管理対象の投資信託の場合は、投資信託の事業および投資信託の受益権の募集が適切な方法で遂行されること。および

- 3.4 投資信託が、ケイマン諸島において設立または設定されていない場合、C I M A が承認する国または地域において設立または設定されていること。
- 次に、投資信託管理者は上記2 . A4.2に定めた事態をC I M A に対して知らせる法的義務を遵守する義務を負う。
- 4 . 制限的投資信託管理者は、C I M A が承認する数の認可を受けた投資信託に関し行為することができるが、ケイマン諸島に登記上の事務所を有していることが必要である。この類型は、ケイマン諸島にファンドマネジャーの会社を創設した設立計画推進者がファンドに関連した一連のファミリーファンドを管理することを認める。現在の方針では、制限的投資信託管理者は、投資信託に対して主たる事務所を提供することが許されていない。したがって、制限的投資信託管理者が投資信託管理業務を提供する各規制投資信託は、投信法第4(3)条(上記2 . A4.3参照)に規制されていない場合または第4(4)条(上記2 . A3参照)に従い免除される場合は、別個に認可を受けなければならない。
- 5 . 投資信託管理者は、C I M A の承認を受けた現地の監査人を選任しなければならず、決算期末から6ヶ月以内にC I M A に対し監査済み年次会計書類を提出しなければならない。監査人は、監査の過程で投資信託管理者に以下のいずれかに該当する旨の情報を入手するか、またはかかる疑義が生じる場合はC I M A に対し速やかに報告する法的義務を負っている。
- 5.1 投資信託管理者がその義務を履行期が到来したときに履行できないか、またはそのおそれがある場合。
- 5.2 投資信託管理者が管理している投資信託の投資者または投資信託管理者の債権者もしくは投資信託の債権者を害するような方法で、みずから事業を行いもしくは行っている投資信託管理業務を解散し、またはそうしようともくろんでいる場合。
- 5.3 会計が適切に監査できるような何らかのもしくは十分な会計記録を作成せずに事業を行いまたはそのようにもくろんでいる場合。
- 5.4 詐欺的または犯罪的方法で、事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
- 5.5 以下に準拠しないで事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
- 5.5.1 投信法またはこれに基づく規則
- 5.5.2 金融庁法
- 5.5.3 マネー・ローンダーリング法または
- 5.5.4 ファンドの認可の条件
- 6 . C I M A は投資信託管理者に対してC I M A が適切とみなす金額まで純資産を増加し、またはC I M A が適切と思料する保証やその他の満足できる財務サポートを提供することを要求することもできる。
- 7 . 投資信託管理者の取締役もしくは上級役員、またはジェネラル・パートナー(時宜に応じて)の任命についてはC I M A の事前の承認が必要である。
- 8 . 無限定ライセンスを有する投資信託管理者の支払う当初およびおおよその年間の手数料は、(管理対象の規制投資信託の数に応じて)20,000ケイマン諸島ドル(約24,390米ドル)または25,000ケイマン諸島ドル(約30,490米ドル)であり、制限的投資信託管理者の支払う当初およびおおよその年間手数料は7,000ケイマン諸島ドル(約8,540米ドル)である。

3. ケイマン諸島におけるタイプ別の投資信託の仕組みの概要

ケイマン諸島の投資信託について一般的に用いられている法人類型は以下のとおりである。

A. 免税会社

最も一般的な投資信託の手段は、ケイマン諸島の会社法（改正）（「会社法」）に従って通常額面株式を発行する（無額面株式も認められる）伝統的有限責任会社である。時には、保証による有限責任会社も用いられる。免税会社は、投資信託に通常、用いられており、以下の特性を有する。

1. 設立手続きには、会社の設立証書の制定（事業目的、登記上の事務所、授權資本、株式買戻規定、および内部統制条項を記載した基本定款および定款）、基本定款の記名者による署名を行い、これを取締役として記名者の簡略な法的宣誓文書とともに、授權資本に応じて異なる手数料とともに会社登記官に提出することを含む。
2. 存続期限のある / 存続期間限定会社 - 存続期間が限定される会社型のファンドで外国の税法上（例えば米国）非課税の扱いを受けるかパートナーシップとして扱われるものを設立することは可能である。
3. 投資信託がいったん登録された場合、会社法の下での主な機能は、以下のとおり要約される。
 - 3.1 各会社は、ケイマン諸島に登記上の事務所を有さなければならない。
 - 3.2 取締役と役員の名簿は、登記上の事務所に維持されなければならない、その写しを会社登記官に提出しなければならない。
 - 3.3 会社の財産についての担保その他の負担の記録は、登記上の事務所に維持されなければならない。
 - 3.4 株主名簿は、登記上の事務所においてまたは希望すればその他の管轄地において維持することができる。
 - 3.5 会社の手続きの議事録は、利便性のある場所において維持する。
 - 3.6 会社は、会社に関する事項の状態を真実かつ公正に見ることができるようにし、かつ会社の取引を説明するために、必要な帳簿、記録を維持しなければならない。
4. 会社は、定款において規定される場合、株主により管理される存続期間限定会社でない限り、取締役会を持たなければならない。取締役は、コモンロー上の忠実義務に服すものとし、特に注意を払って、かつ会社の最善の利益のために行うしなければならない。
5. 会社は、様々な通貨により株主資本を指定することができる。
6. 無額面株式の発行は認められている。
7. 一定の条件に基づき、いずれのクラスについても買戻し株式の発行が認められる。
8. 株式の買取りも認められる。
9. 収益もしくは株式発行差金からの株式の償還または買戻しの支払いに加えて、会社は、資本から株式の償還または買戻しをすることができるが、会社は、資本による支払いの後においても、通常の事業の過程で支払時期の到来する債務を支払うことができる、すなわち会社が支払能力を有しなければならない。
10. 会社の払込剰余金勘定から配当金および分配金を支払うことができる。会社の払込剰余金勘定から配当金または分配金を支払うことはできない。ただし、支払予定日の直後に、会社が通常の事業の過程で支払時期の到来する債務を支払う場合はこの限りではない。
11. 免税会社は、今後30年間税金が賦課されない旨の約定を取得することができる。ケイマン諸島の知事は、20年間の約定を付与している。
12. 会社は、名称、取締役および役員、株式資本、基本定款および定款の変更ならびに自発的解散を行う場合は、会社登記官に通知しなければならない。
13. 免税会社は、毎年会社登記官に対して年次の法定の宣誓書を提出し、年間手数料を支払わなければならない。

B. 免税ユニットトラスト

1. ユニットトラストは、（例えば、課税または規制上の理由から）ユニットトラストへの参加が会社の株式への参加よりも受け入れられやすく魅力的な地域の投資者によってしばしば（会社の代わりに）用いられてきた。
2. ユニットトラストは、信託証書に基づき受益者の利益のために信託財産に対する信託を宣言する受託者、または信託を設立する管理者および受託者により形成される。
3. ケイマン諸島の信託の法律は、基本的には英国の信託法に従っており、英国の信託法のほとんどの部分を採用しており、この問題に関する英国判例法のほとんどのを採用している。さらに、ケイマン諸島の信託法（改正済）（以下「信託法」という。）は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としている。投資者は、受託銀行に対して資金を払い込み、受益者としての投資者の利益のために投資運用会社が運用する間、受託銀行は、一般的に保管銀行としてこれを保持する。ユニットトラストの信託証書における一切の特定の規定に従い、各受益者は、信託資産の持分比率に応じて権利を有する。
4. 受託会社は、通常の忠実義務に服し、かつ受益者に対して説明の義務がある。その機能、義務および責任の詳細は、ユニットトラストの信託証書に記載される。
5. 大部分のユニットトラストは、信託法に従い信託登記官に「免税信託」として登録申請される。その場合、信託証書、ケイマン諸島の居住者またはケイマン諸島を本拠地とする者を（限られた一定の場合を除き）受益者とし、ない旨宣言した受託会社の法定の宣誓書が登録料と共に信託登記官に届出される。

6. 免税信託の受託会社は、受託会社、受益者、および信託財産が50年間課税に服さないとの約定を取得することができる。
7. 免税信託に適用される信託期間は、最長150年とする。
8. 免税信託は、信託登記官に対して、当初手数料および年次手数料を支払わなければならない。

C. 免税リミテッドパートナーシップ

1. 免税リミテッドパートナーシップは、少数数の投資者のベンチャーキャピタルまたはプライベート・エクイティにおいて一般的に用いられる。
2. ケイマン諸島の免税リミテッドパートナーシップ法(改正)(「免税リミテッドパートナーシップ法」)は、英国の1907年リミテッドパートナーシップ法に基礎を置いている。
3. 免税リミテッドパートナーシップは、リミテッドパートナーシップ契約を締結するゼネラルパートナー(その一人はケイマン諸島の居住者であるか、同島において登録されているかあるいは同島で設立されたものでなければならない。)およびリミテッドパートナーにより形成され、免税リミテッドパートナーシップ法により登録されることによって形成される。登録はゼネラルパートナーが、リミテッドパートナーシップ登記官に対し法定の宣誓書を提出し、手数料を支払うことによって有効となる。
4. ゼネラルパートナーは、リミテッドパートナーを除外して免税リミテッドパートナーシップの業務の運営を行い、ゼネラルパートナーであるかのように免税リミテッドパートナーシップの業務執行に参加するなどの例外的な場合を除いては、リミテッドパートナーは有限責任を享受するものとする。ゼネラルパートナーの機能、義務および責任の詳細は、パートナーシップ契約に記載される。
5. ゼネラルパートナーは、誠意をもってパートナーシップの利益のために行為する法的義務を負っている。また、たとえばコモンローの下での、あるいはケイマン諸島のパートナーシップ法(改正済)の下での、ゼネラルパートナーシップの法律が適用される。
6. 免税リミテッドパートナーシップは、以下の規定を順守しなければならない。
 - 6.1 ケイマン諸島に登記上の事務所を維持する。
 - 6.2 出資額および出資に対する収益分の支払いの詳細を含むリミテッドパートナーの登録簿を登記上の事務所に維持する。
 - 6.3 リミテッドパートナーによるリミテッドパートナーシップの権利に対する担保設定の詳細を示す担保記録簿を維持する。
7. パートナーシップ契約に従い、各リミテッドパートナーは、パートナーシップの業務と財務状況について完全な情報を求める権利を有する。
8. リミテッドパートナーは、免税リミテッドパートナーシップの破産前6か月以内にパートナーシップに対する拠出金の一部の還付を表象する支払を受けた場合、(日々計算される)年率10%の単利による金利を付して、または拠出金もしくはその一部がリミテッドパートナーシップの資産を表象する期間において生じたリミテッドパートナーシップの債務または債券の消滅に必要な範囲において、パートナーシップ契約に規定されるその他の方法により、当該支払を返済する義務がある。
9. 免税リミテッドパートナーシップは、最長50年間の期間について将来の税金の賦課をしないとの約定を得ることができる。
10. 免税リミテッドパートナーシップは、登録内容の変更およびその解散についてリミテッドパートナーシップ登記官に対して通知しなければならない。
11. 免税リミテッドパートナーシップは、リミテッドパートナーシップ登記官に対して、年次法定申告書を提出し、かつ年間手数料を支払わなければならない。

4. ケイマン諸島の投資信託に関する準拠法令

A. 投信法および金融庁令のもとにおける規制投資信託に対するCIMAによる規制と監督

1. CIMAは、いつでも、規制投資信託に対して会計が監査されるように指示し、かつCIMAが特定する時までCIMAにそれを提出するように指示できる。
2. 規制投資信託の運営者(すなわち、場合に応じて、取締役、受託会社またはゼネラルパートナー)は、上記4.A.1項に従い当該投資信託に対してなされた指示が、所定の期間内に遵守されていることを確保し、本規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドル(約12,200米ドル)の罰金および所定の時期以後も規制投資信託が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドル(約610米ドル)の罰金刑に処せられる。
 - 3.1 ある者がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島から投信法に違反して投資信託として事業を営んでいるか行おうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、その者に対して、CIMAが投信法による義務を実行するようにするために合理的に要求する情報または説明をCIMAに対して提供するよう指示することができる。
 - 3.2 何人でも第4.A.3.1項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドル(約121,950米ドル)の罰金に処せられる。

- 3.3 第4．A．3.1項の目的のために情報または説明を提供する者は、みずからそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、あるいは知るべきであるにもかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。この規定に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドル（約121,950米ドル）の罰金に処せられる。
- 4．投資信託がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島から投信法に違反して事業を営んでいるか行おうとしているとCIMAが判断した場合は、CIMAは、グランドコートに投資信託の投資者の資産を確保するために適切と考える命令を求めて申請することができ、グランドコートはかかる命令を認める権限を有している。
- 5.1 CIMAは、規制投資信託が以下の事由のいずれか一つに該当する場合、第4．A．5.3項に定めたいずれかの行為またはすべての行為を行うことができる。
- 5.1.1 規制投資信託がその義務を履行期が到来したときに履行できないまたはそのおそれがある場合。
- 5.1.2 規制投資信託の投資者または債権者を害するような方法で、みずから事業を行いもしくは行っている事業を解散し、またはそうしようともくろんでいる場合。
- 5.1.3 規制投資信託（認可を受けた投資信託の場合）が投資信託の認可の条件を遵守せずに事業を行いまたはそのようにもくろんでいる場合。
- 5.1.4 規制投資信託の管理および運営が適切かつ適正な方法で行われなかった場合。
- 5.1.5 規制投資信託の取締役、経営者または役員に地位にある者がかかる地位にふさわしい人物でない場合。
- 5.2 第4．A．5.1項に言及した事由が発生したか、あるいは発生しそうか否かについてCIMAを警戒させるために、CIMAは、規制投資信託の以下の事項の不履行の理由について直ちに質問をなし、不履行の理由を確認するものとする。
- 5.2.1 CIMAが投資信託に対して発した指示に従ってその名称を変更すること。
- 5.2.2 会計監査を受け、監査済会計書類をCIMAに提出すること。
- 5.2.3 所定の年間許可料または年間登録料を支払うこと。
- 5.2.4 CIMAに指示されたときに、会計監査を受け、または監査済会計書類をCIMAに対して提出すること。
- 5.3 第4．A．5.1項の目的のため、規制投資信託に関しCIMAがとりうる行為は以下のとおりとする。
- 5.3.1 投資信託が保有する投資信託の認可または投信法に基づく投資信託としての登録を取り消すこと。
- 5.3.2 投資信託が保有するいずれかの投資信託ライセンスに対して条件を付し、あるいは条件を追加し、それらの条件を改定し、または撤廃すること。
- 5.3.3 投資信託の設立計画推進者または運用者の入替を求めること。
- 5.3.4 事柄を適切に行うようにファンドに助言する者を選任すること。
- 5.3.5 投資信託の事務の支配を承継する者を選任すること。
- 5.4 CIMAが第4．A．5.3項の行為を行った場合、CIMAは、投資信託の投資者および債権者の利益を保護するために必要と考える措置を行いおよびその後同項に定めたその他の行為をするように命じる命令を求めてグランドコートに申請することができる。
- 5.5 CIMAは、そうすることが必要または適切であると考え、そうすることが実際的である場合は、CIMAは投資信託に関しみずから行っている措置または行おうとしている措置を、投資信託の投資者に対して知らせるものとする。
- 5.6 第4．A．5.3.4項または第4．A．5.3.5項により選任された者は、当該ファンドの費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、投資信託がCIMAに支払う。
- 5.7 第4．A．5.3.5項により選任された者は、投資信託の投資者および債権者の最善の利益のために運用者を排除して投資信託の事務を行うに必要な一切の権限を有する。
- 5.8 第4．A．5.7項で与えられた権限は、投資信託の事務を終了する権限をも含む。
- 5.9 第4．A．5.3.4項または第4．A．5.3.5項により投資信託に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。
- 5.9.1 CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託に関する情報をCIMAに対して提供する。
- 5.9.2 選任後3ヶ月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者が投資信託に関し行っている事柄についての報告書を作成してCIMAに対して提供し、かつそれが適切な場合は投資信託に関する勧告をCIMAに対して行う。
- 5.9.3 第4．A．5.9.2項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、勧告をCIMAに対して提供する。
- 5.10 第4．A．5.3.4項または第4．A．5.3.5項により選任された者が第5.9項の義務を遵守しない場合、またはCIMAの意見によれば当該投資信託に関するその義務を満足に実行していない場合、CIMAは、選任を取り消して他の者をもってこれに替えることができる。
- 5.11 投資信託に関する第4．A．5.9項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。
- 5.11.1 CIMAが特定した方法で投資信託に関する事柄を再編するように要求すること。
- 5.11.2 投資信託が会社の場合、会社法によりグランドコートに対して同会社が同法の規定に従い解散されるように申し立てること。
- 5.11.3 投資信託がケイマン諸島の法律により準拠したユニットトラストの場合、ファンドを解散させるため受託会社に

対して指示する命令を求めてグランドコートに申し立てること。

5.11.4 投資信託がケイマン諸島の法律により準拠したパートナーシップの場合、パートナーシップの解散命令を求めてグランドコートに申し立てること。

またCIMAは、第4.A.5.3.4項、または第4.A.5.3.5項により選任される者の選任または再任に関して適切と考える行為をとることができる。

5.12 CIMAが第4.A.5.11項の措置をとった場合、投資信託の投資者および債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置および第4.A.5.11項または第4.A.5.3項に定めたその他の措置をとるように命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。

5.13 規制投資信託がケイマン諸島の法律の下で組織されたパートナーシップの場合でCIMAが第4.A.5.3.1項に従い投資信託の認可を取り消した場合、かかるパートナーシップは、解散されたものとみなす。

5.14 グランドコートが第4.A.5.11.3項に従ってなされた申立てに対して命令を発する場合、グランドコートは受託会社に対して投資信託資産からグランドコートが適切と認める補償の支払いを認めることができる。

5.15 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、投資信託が投資信託としての事業を行うこともしくは行おうとすることを停止しまたは投資信託が解散もしくは清算中であると確信したときは、いつでも投資信託の認可または投信法に基づく投資信託としての登録を取り消すことができる。

6. CIMAは、合理的な場合はいつでも

(a) 規制法により規制されている者、

(b) 関連当事者、または

(c) CIMAによる調査に関連する情報を有すると合理的に信じられている者

に対し書面で通知することにより、任務の実行に関連しCIMAが合理的に必要とする以下の事項を要請することができる。

() 特定の情報または指定された内容に関する情報の提供、または

() 特定の文書または指定された内容に関する文書の作成。

7. CIMAが金融庁法に基づきケイマン諸島外の規制当局からの要請に支援が必要であると確信した場合、CIMAは、

(a) 規制法により規制されている者、

(b) 関連当事者、

(c) 規制法にもとづく規制の対象となる活動に従事している者、または

(d) かかる要請に係る調査に関連する情報を有すると合理的に信じられている者

に対し、指定された期間内に以下の事項を行うことを書面により指示することができる。

() かかる要請に係る調査に関連する事項につき特定の情報または指定された内容に関する情報をCIMAに対し提供すること、

() かかる調査に関連する特定の文書または指定された内容に関する文書を作成すること、または

() CIMAが書面により指定する調査に関連しCIMAに対し支援を提供すること。

8. いずれかの者が、上記第4.A.6項にもとづく要請または上記第4.A.7項にもとづく指示がなされてから3日以内またはCIMAが許可するこれより長い期間内に当該要請または指示に従わなかった場合、CIMAは、かかる者に対し当該要請または指示に従うよう要求する命令を求めて裁判所に申し立てることができる。

9. 上記第4.A.6項にもとづく要請または上記第4.A.7項にもとづく指示に関連し、ある者を宣誓の上調査を受けさせる必要があるとCIMAが判断する場合、CIMAは、かかる者に裁判所による調査を受けさせ、かつ当該調査の結果をCIMAに対し送付するよう簡易裁判所に申請することができる。

10. 裁判所は、上記第4.A.9項にもとづく申請を受領してから7日以内にかかる調査を行い、14日以内に当該調査の結果をCIMAに対し送付するものとする。

11. 上記第4.A.6項または第4.A.7項に従い何らかの文書が作成された場合、CIMAは、かかる文書の写しまたは抜粋を得るものとする。

12. いずれの者も、本条において、弁護士がそのクライアントまたは依頼人の氏名および住所を提供するよう要求される場合を除き、裁判所手続における法曹人の特権により開示もしくは作成を拒否できる情報または文書の開示または作成を要求されないものとする。

13. いずれの者も合理的な理由なしに以下の行為を行った場合は、罪に問われ、即決判決により1万ケイマン諸島ドル（約12,200米ドル）の罰金に処せられ、かつ起訴による判決により10万ケイマン諸島ドル（約121,950米ドル）の罰金に処せられ、また問われた罪が当該判決後も継続された場合は更なる罪に問われ、かかる罪が継続している間は一日につき1万ケイマン諸島ドル（約12,200米ドル）の罰金に処せられる。

(a) 上記第4.A.6項にもとづくCIMAの要請または上記第7項にもとづくCIMAの指示の不遵守、

(b) 上記第4.A.6項または第4.A.7項の規定の無効化を目的とする文書の破棄、骨抜き化、汚損、隠蔽または削除、または

(c) 上記第4．A．6項または第4．A．7項にもとづきCIMAによりなされる調査の故意の妨害。

14．(a) 上記第4．A．13項にもとづく法人の罪が、かかる法人の取締役、運用者、秘書役その他これに類する役員もしくはかかる地位により行為しようとしていた一切の者の同意または黙認のもとで行われたか、当該者側の不履行に起因することが証明された場合、かかる者は、法人と同様、かかる罪に問われ、法的手続がなされ相当の処罰を受ける。

(b) 法人の業務がその株主により運営されている場合、かかる株主を当該法人の取締役として、運営任務に関連する株主の行為および不履行につき上記第4．A．14(a)項を適用する。

15．上記第4．A．6項にもとづく要請、上記第4．A．7項にもとづく指示または上記第4．A．8項にもとづく命令に従う場合、または上記第4．A．9項にもとづき証拠を提供する場合、かかる遵守は、一切の法律によるまたはこれにもとづく情報開示における規制の違反とはみなされず、また民事責任も発生しない。

16．CIMAは、一定の状況下においてケイマン諸島外の規制当局の要請に応じて支援を提供する必要がある場合、以下の事項を行うことができる。

(a) 有資格者に対し協同的機能を行行使する権能を付与すること、および

(b) かかる機能の行使につき警察庁長官の支援を求めること。

17．上記の一切の支援は、以下の事項を調査する目的以外では求められず、上記第4．A．16項にもとづく権能も付与されない。

(a) CIMAの指定する者の業務またはかかる業務の一面、または

(b) CIMAの指定する対象事項。

かかる者または対象事項は、ケイマン諸島外の規制当局によりまたはこれを代理し行われる調査の対象であるものとする。

18．いずれの者も、上記第4．A．16項にもとづき付与される権能により権限を行行使する者が(要請された場合に)その権能の証明を提出しない限り、かかる者の行う要請に従う義務を負わないものとする。

19．CIMAが上記第4．A．16項にもとづき支援を求めるかまたは権能を付与する場合、かかる支援もしくは権能はCIMAの決定する方法により提供または行使されるものとし、CIMAが何らかの者に対しかかる権能を付与する場合、当該者はかかる権能の行使および行使の結果につきCIMAの要請する方法によりCIMAに報告するものとする。

B．投資信託管理者に対するCIMAの規制および監督

1．CIMAは、いつでも認可を受けた投資信託管理者に対して会計監査を受けるよう指示し、かつCIMAが特定する合理的期間内にCIMAに対し提出するように指示することができる。

2．認可を受けた投資信託管理者は、上記第4．B．1項により受けた指示に従うものとし、この規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドル(約12,200米ドル)の罰金を課され、かつ所定の時期以後も投資信託管理者が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドル(約610米ドル)の罰金刑に処せられる。

3．ある者が投信法に違反して投資信託管理者として行為し、あるいは事業を営んでいると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、当該者に対して、投信法のもとでCIMAの義務を実行することができるようにするためにCIMAが合理的に要求する情報および説明をCIMAに対して提供するように指示することができる。

4．上記第4．B．3項による指示を遵守できなかった者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドル(約121,950米ドル)の罰金に課せられる。

5．上記第4．B．3項の目的のために情報または説明を提供する者は、みずからそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、あるいは知るべきであるにもかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。この規定に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドル(約121,950米ドル)の罰金に処せられる。

6．CIMAが以下に該当すると判断する場合には、CIMAは、当該者によって管理されている投資信託の投資者の資産を維持するために適切と見られる命令を求めてグランドコートに申立てをすることができ、グランドコートはかかる命令を認める権限を有する。

6.1 ある者が投資信託管理者として行為し、またはその業務を行っており、かつ

6.2 同人が投信法に違反してこれを行っている場合。

7．CIMAは、認可を受けた投資信託管理者が以下のいずれかの事由に該当する場合は、上記第4．B．9項所定の措置をとることができる。

7.1 認可を受けた投資信託管理者がその義務を履行期が到来したときに履行できないまたはそのおそれがある場合。

7.2 認可を受けた投資信託管理者が管理している投資信託の投資者またはかかる投資信託管理者の債権者もしくは投資信託の債権者を害するような方法で、みずから事業を行いもしくは行っている投資信託管理業務を解散し、またはそうしようともくろんでいる場合。

7.3 認可を受けた投資信託管理者が投資信託管理の業務をその投資信託管理認可の条件を遵守しないで行いまたはそのようにもくろんでいる場合。

7.4 認可を受けた投資信託管理業務の管理および運営が適切かつ適正な方法で行われなかった場合。

7.5 認可を受けた投資信託管理業務の取締役、経営者または役員の地位にある者がかかる地位にふさわしい人物でない

場合。

- 7.6 認可を受けた投資信託管理業務の支配または所有権を取得する者が、かかる支配または所有権を有するにふさわしい人物でない場合。
8. 第4. B. 7項に言及した事由が発生したか、あるいは発生しそうか否かについてCIMAを警戒させるために、CIMAは、規制投資信託の以下の事項についてその理由について直ちに質問をなし、かつ確認するものとする。
- 8.1 認可を受けた投資信託管理者の以下の不履行
- 8.1.1 CIMAに対して規制投資信託の主要事務所の提供を開始したことを通知すること、規制投資信託に関し所定の年間手数料または所定の手数料を支払うこと。
- 8.1.2 CIMAの命令に従い、保証または財政上の援助をし、または純資産額を増加すること。
- 8.1.3 規制投資信託、またはファンドの設立計画推進者または運用者に関し、条件が満たされていること。
- 8.1.4 規制投資信託の事柄に関し書面による通知をCIMAに対して行うこと。
- 8.1.5 命令に従い、名称を変更すること。
- 8.1.6 会計監査を受け、CIMAに対して監査済会計書類を送ること。
- 8.1.7 投資信託管理者が会社の場合、少なくとも2人の取締役をおくこと。
- 8.1.8 CIMAから指示されたときに会計監査を受け、かつ監査済会計書類をCIMAに対し提出すること。
- 8.2 CIMAの承認を得ることなく管理者が株式を発行すること。
- 8.3 CIMAの書面による承認なく管理者の取締役またはこれに類する上級役員、ゼネラルパートナーを選任すること。
- 8.4 CIMAの承認なく、管理者の株式が処分されまたは取り引きされること。
9. 第4. B. 7項の目的のために認可を受けた投資信託管理者についてCIMAがとりうる行為は以下の通り。
- 9.1 投資信託管理者が保有する投資信託管理者認可を撤回とすること。
- 9.2 その投資信託管理者認可に関し条件を課し、追加条件を付し、それらの条件を改定し、または撤廃すること。
- 9.3 管理者の取締役もしくはこれに類する上級役員またはゼネラルパートナーの入替えを求めること。
- 9.4 投資信託管理を適切に行うよう管理者に助言する者を選任すること。
- 9.5 投資信託管理に関し管理者の業務の支配を承継する者を選任すること。
10. CIMAが第4. B. 9項による措置を執った場合、CIMAは、グランドコートに対して、CIMAが当該管理者によって管理されているすべてのファンドの投資者と管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の利益を保護するために必要とみなすその他の措置を執るよう命令を求めて申立てをなすことができる。
11. 第4. B. 9.4項または第4. B. 9.5項により選任される者は、当該管理者の費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、管理者がCIMAに支払うべき金額となる。
12. 第4. B. 9.5項により選任された者は、管理者によって管理されるファンドの投資者、管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の最善の利益のために（管財人、清算人を除く）他の者を排除して投資信託の管理に関する管理者の事務を行うに必要な一切の権限を有する。
13. 第4. B. 12項で与えられた権限は、投資信託の管理に関連する限り管理者の事務を終了させる権限をも含む。
14. 第4. B. 9.4項または第4. B. 9.5項により認可を受けた投資信託管理者に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。
- 14.1 CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託の管理者の管理に関する情報をCIMAに対して提供する。
- 14.2 選任後3ヶ月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者が投資信託の管理者の管理に関し行っている事柄についての報告書を作成してCIMAに対して提供し、かつそれが適切な場合は管理者に関する推奨をCIMAに対して行う。
- 14.3 第4. B. 14.2項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、推奨をCIMAに対して提供する。
15. 第4. B. 9.4項または第4. B. 9.5項により選任されたものが、以下の事由に当たる場合、CIMAは、選任を取り消しこれに替えて他の者を選任することができる。
- 15.1 第4. B. 14項の義務を遵守しない場合、または
- 15.2 CIMAの意見によれば、満足できる形で投資信託管理者に関する義務を実行していない場合。
16. 許可を受けた投資信託管理者に関する第4. B. 14項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。
- 16.1 CIMAが特定した方法で投資信託管理者に関する事柄を再編するように要求すること
- 16.2 投資信託管理者が会社の場合、会社法によりグランドコートに対して同会社が同法の規定に従い解散されるように申し立てること。
- またCIMAは、第4. B. 9.4項または第4. B. 9.5項により選任される者の選任に関して適切と考える行為をとることができる。

17. CIMAが第4. B. 16項の措置をとった場合、CIMAは、管理者が管理するファンドの投資者、管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置をとるように命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
18. CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、以下の場合、いつでも投資信託管理者の認可を取り消すことができる。
- 18.1 CIMAが、認可保有者が投資信託管理者としての事業を行うことあるいは行おうとすることをやめてしまっていると確信したとき。
- 18.2 認可の保有者が、自発的解散、または清算に付されたとき。
19. 認可を受けた投資信託管理者がケイマン諸島の法律によって組織されたパートナーシップの場合で、CIMAが第4. B. 9項に従い、その投資信託管理者の認可を取り消した場合、かかるパートナーシップは解散されたものとみなされる。
20. 投資信託管理者が信託会社の場合、たとえば、投資信託の受託者である場合、銀行信託会社法によりCIMAによっても規制され監督される。かかる規制と監督の程度は投信法の下でのそれにおよそ近いものである。
- C. 投信法のもとでの一般的法の執行
1. 執行官がCIMAまたは検査官と同じレベル以上の警察官が投信法の下での犯罪行為がある場所で行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていると疑う合理的な根拠があるとしてなした申請に納得できた場合、執行官は、CIMAまたは警察官および執行官が支援を受けるため合理的に必要とするその他の者に以下のことを授權する令状を発行することができる。
- 1.1 必要な場合は強権を用いてそれらの場所に立ち入ること。
- 1.2 それらの場所またはその場所にいる他の者を搜索すること。
- 1.3 必要な場合は、記録が保存されているか、隠されている場所において、強制的に扉を開扉して搜索をすること。
- 1.4 投信法のもとでの犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていることを示すと思われる記録の占有を確保し安全に保持すること。
- 1.5 投信法のもとでの犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていることを示すと思われる記録をそれらの場所において点検しその写しをとること。もし、それが実際的でない場合は、かかる記録を持ち去るか、またはCIMAに対して引き渡すこと。
2. 第4. C. 1.5項に従いCIMAが記録を持ち去ったとき、またはCIMAに記録が引き渡されたときCIMAはこれを点検し、写しを取り、抜き取ることができるために必要な期間これを保持することができるが、その後は、それが持ち去られた場所に返還すべきものとする。
3. 何人もCIMAが投信法の下での権限を行使することを妨げてはならない。この規定に違反する者は罪に問われ、かつ20万ケイマン諸島ドル(約243,900米ドル)の罰金に処せられる。
- D. CIMAによる金融庁法上の開示
1. 金融庁法により、CIMAは、下記のいずれかに関係する情報で、CIMAが投信法により職務を行い、金融庁法またはその他の法によりその任務を実行する過程で取得したものを開示することができるが、
- 1.1 CIMAに関する事柄。
- 1.2 規制法のもとでCIMAまたは政府に対してなされた申請。
- 1.3 認可を受けた者に関する事柄。
- 1.4 顧客、メンバー、クライアントもしくは保険契約者または認可を受けた者により管理される会社もしくは投資信託の業務に関する事柄。
- 1.5 ケイマン諸島外の規制当局によって共有される情報もしくはそれに関連する通信。
2. 第4. D. 1項は、下記の開示には適用されないものとする。
- 2.1 ケイマン諸島において管轄権を有する裁判所により合法的に要求されあるいは許可された場合。
- 2.2 CIMAが金融庁法その他の法律またはこれらに関する規則にもとづく任務を実行するにあたりCIMAを支援する場合。
- 2.3 認可を受けた者、かかる者の顧客、メンバー、クライアントもしくは保険契約者または認可を受けた者により管理される会社もしくは投資信託の業務に関する場合で、それぞれの場合に応じて、認可を受けた者、顧客、メンバー、クライアント、保険契約者、会社または投資信託により任意に同意されその権限が与えられている場合。
- 2.4 知事が金融庁法または同法に関する規則にもとづく任務を実行するにあたりこれを可能にするか支援する場合、またはCIMAが金融庁法その他の法律にもとづく自らの任務を実行する際の知事およびCIMA間のやりとりに関連する場合。
- 2.5 開示する情報が他の情報源により公表されるか公表されていた場合。
- 2.6 情報が摘要または統計において開示される場合で、認可を受けた者、かかる者の顧客、メンバー、クライアントもしくは保険契約者または認可を受けた者により管理される会社もしくは投資信託の身元を確認できない方法で表示される場合。

2.7 以下のとおり適法に行われる場合。

- () 刑事手続を行う機関としてのケイマン諸島の法務長官もしくは警察当局に対し、もしくは刑事手続のために行われる場合。
- () マネーロンダリング規制に従ってある人物に対して行われる場合、もしくは、
- () 第4．C．2．項に基づきケイマン諸島外の規制当局に対し行われる場合。

2.8 以下の事項に関連する法的手続上行われる場合。

- () 認可を受けた者の解散または清算。
- () 認可を受けた者の財産保全面理人の選任またはその職務。

2.9 特定の状況下で、ケイマン諸島外の規制当局に対して、規制の職務の実行（かかる当局が司る法律、規制もしくは規則を施行するための行政調査または市民調査およびその施行手続の実施を含む。）を当該当局ができるようにするために必要な情報を開示する場合。

E．ケイマン諸島投資信託の受益権の募集／販売に関する一般的な民法上の債務

1．過失による誤った事実表明

販売書類における不実表示に対しては民事上の債務が発生しうる。販売書類の条件では、販売書類の内容を信頼して受益権を申込み者のために、販売書類の内容について責任のある者、例えば（場合に応じ）ファンド、取締役、受託会社、運用者、ゼネラルパートナー等に注意義務を課している。この義務の違反は、かかる者に対し、販売書類の中のかかる者によって明示的または黙示的に責任を負うことが受け入れられている部分における不実表示による損失の請求を招く可能性がある。

2．欺罔的不実表明

事実の欺罔的不実表明（約束、予想、または意見の表明でなくとも）に関しても、不法行為の民事責任が生じうる。この分脈においては「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながらまたは表明が真実であるか虚偽であるかについて注意を払わずに行ったことを意味すると一般的に解されている。

3．契約法

契約法の第14(1)条では、当該表明が欺罔的に行われていれば責任が生じたであろう場合には、契約前の不実の表明による損害の回復ができるであろう。ただし、かかる表明をした者が、表明された事実が真実であるものと信じる合理的理由があったこと、および契約の時までこれを信じていたということを証明した場合はこの限りでない。一般的には、本条は、過失による不実の表明に関する損害に対しても法定の権利を与えるものである。同法の第14(2)条は、不実の表明が行われた場合に、取消に代えて損害賠償を裁定することを裁判所に対して認めている。

一般的事柄としては、当該契約はファンドそのもの（または受託会社）と結ぶので、ファンド（または受託会社）は運用者、ゼネラルパートナー、取締役、設立計画推進者または助言者に求償することはあっても、申込者が請求する相手方当事者はファンドである。

4．欺罔に対する訴訟提起

損害を受けた投資者は、欺罔行為について訴えを提起し（契約上でなく不法行為上の民事請求権）、以下のことを示すならば、欺罔による損害賠償を得ることができる。

- () 重要な不実の表明が欺罔的になされた。
- () そのような不実の表明の結果、受益証券を申し込むように仕向けられた。

「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながらまたは表明が真実であるか虚偽であるかについて注意を払わずに行ったことを意味する。だます意図があったことまたは不実の表明が投資者が受益証券を購入するようにさせられた唯一の原因であったことを証明する必要はない。

情報の欠落は、事実についての何らかの積極的な不実の表明があったとき、または欠落情報を入れなかったために表明事項が虚偽となるか誤解を招くものとなるような部分的もしくは断片的な事実の表明があったときは、不実の表明となりうる。

表明がなされたときは真実であっても、受益証券の申込の受諾が無条件となる前に表明が真実でなくなったときは、当該変更を明確に指摘せずに受益証券の申込を許したことは欺罔にあたるであろうから、欺罔による請求権を発生せしめうる。

事実の表明に対し、意見または期待の表明は、本項の債務を発生せしめないであろうが、その誤りがあれば不実の表明となるような形で、現存の事実の表明となる方法で文言を使用することができる。

5．契約上の債務

販売書類はファンド（または受託会社）と受益権の成約申込者との間の契約の基礎も形成する。もしそれが不正確か誤解を招くものであれば、申込者は契約を解除し、かつ／または損害賠償を求めてファンド（または受託会社）ならびに／または運用者、設立計画推進者、ゼネラルパートナーおよび／もしくは取締役に対し訴えを提起することができる。

一般的事柄としては、当該契約はファンド（または受託会社）そのものと結ぶので、ファンドは取締役、運用者、ゼネラルパートナー、設立計画推進者、または助言者に求償することはあっても、申込者が請求する相手方当事者は、ファンド（ま

たは受託会社）である。

6. 隠された利益および利益相反

ファンドの受託会社、ゼネラルパートナー、取締役、役員、代行会社、ファンドと第三者との間の取引から利益を得てはならない。ただし、ファンドによって特定の授権されているときはこの限りでない。そのように授権を受けずに得られた利益は、ファンドに帰属する。

F. ケイマン諸島投資信託の受益権の募集/販売に関する一般刑事責任

1. 刑法（改正済）第257条

会社の役員（あるいはかかる者として行為しようとする者）がかかる会社の株主または債権者（申込者を含む）を会社の事項について欺罔する意図のもとに、「重要な事項」について誤解を招くか、虚偽であるか、欺罔的であるような声明、計算書を書面にて発行しまたは発行に同調する場合、彼は罪に問われるとともに7年間の拘禁刑に処せられる。

2. 刑法（改正済）第247条、第248条

他の者に属する財産をその者から永久に奪う意図のもとに不正に欺罔により、取得する者いずれもは、罪に問われると共に10年の拘禁刑に処せられる。欺罔により、不正にみずから金銭的利益を得、あるいは他の者をして金銭的利益を得させる者は、罪に問われるとともに、5年間の拘禁刑に処せられる。

この目的上、彼が所有権、占有または支配を取得した場合は財産を取得したものとみなし、「取得」とは、他の者のための取得または他の者をして取得もしくは保有させることを含む。「欺罔」とは、事実についてであれ法についてであれ、言葉であれ、行為であれ、一切の欺罔（未必の故意または故意によるものかを問わない）をいい、欺罔を用いる者もしくはその他の者の現在の意図についての欺罔を含む。

3. 秘密関係（保持）法（改正済）第5(3)条

秘密情報を保有している者で、内密にもしくは本人の同意を得ずに、これを自らのあるいは他の者の利益のために使用する者は、罪に問われるとともに即決裁判により4年間の拘禁刑に処せられ、1万ケイマン諸島ドル（約12,200米ドル）の罰金を課され、また当該違反を犯し、自らのあるいは他の者の利益のために、かかる行為の対価としてなんらかの報酬を受領するか請求した者は、上記処罰を二重に課され、また入手したかまたは発生した報酬あるいは利益に相当する罰金を課され、また、入手したかまたは発生した報酬あるいは利益は没収される。

5. 解散

会社の解散（清算）は、会社法（および会社法に基づく解散規則）、会社の基本定款および定款に準拠する。解散は、自発的なもの（すなわち、株主の議決に従うもの）、または債権者または会社の申立に従い裁判所による強制的なものがある。自発的な解散は、後に裁判所の監督の下になされることになることもある。CIMAも、投資信託または投資信託管理者が解散されるべきことを裁判所に申立てる権限を有する（参照：上記第4.A.5.11.2項および第4.B.16.2項）。剰余資産は、もしあれば、基本定款および定款の規定に従い、株主に分配される。

投信法は、CIMA以外の者により、規制投資信託もしくは以前に規制を受けていた投資信託または認可管理者もしくは以前に認可を受けていた管理者の解散の申立てがなされた場合、申立人がCIMAに申立書の写しを提出することを要求し、さらにCIMAは、申し立ての聴聞に参加することができる。さらに、当該申立ての結果、債権者への送達を要する書類は、CIMAにも送達しなければならない。CIMAも、債権者会議または当該申立てから生じる和解または和議を検討するために設立された委員会に出席し表明する者を任命する権利を有する。

ユニットトラストの解散は、信託証書の規定に準拠する。CIMAは、受託会社が投資信託を解散すべきであるという命令を裁判所に申請する権限をもっている（参照：上記第4.A.5.11.3項）。剰余資産は、もしあれば、信託証書の規定に従って分配される。

免税リミテッドパートナーシップの解散または清算は、免税リミテッドパートナーシップ法およびパートナーシップ契約に準拠する。CIMAは、パートナーシップを解散および清算させるべしとの命令を求めて裁判所に申立をする権限を有している（参照：上記第4.A.5.11.4項）。剰余資産は、もしあれば、パートナーシップ契約の規定に従って分配される。

ゼネラルパートナーは解散後、パートナーシップを清算する法的責任を負っている。

6. 課税

1. ユニット・トラスト

ケイマン諸島には、いかなる形態の直接税、源泉徴収税または為替管理も存在しない。ケイマン諸島は、二重課税防止協定の当事者ではない。免税会社、ユニット・トラストおよびリミテッドパートナーシップは、将来の課税について保証を得る場合がある。

現在、ケイマン諸島に直接税は存在せず、受託会社に支払われる利息、配当および利益は、全てのケイマン諸島税が賦課されずに受領される。

受託会社は、ケイマン諸島の知事から、信託法の第81条に基づき、ファンドの設立から50年間、収益、資本資産、利益または評価益に課税するケイマン諸島の法律が、ファンドに適用されないこと、および贈与税または遺産税に対する税金がファンド

またはファンドの受益者の資本または収益に適用されない旨の保証を受領している。

第4【参考情報】

ファンドについては、以下の書類が関東財務局長に提出されている。

2011年12月27日 有価証券届出書 / 有価証券報告書（第12期）

2012年3月30日 半期報告書（第13期中） / 有価証券届出書の訂正届出書

第5【その他】

該当なし。

（翻訳）

独立監査人の監査報告書

ソル・ジャパン・ファンド

受託会社各位

我々は、2012年6月30日現在の連結貸借対照表、同日に終了した年度についての連結損益及び剰余金計算書、ならびに重要な会計方針及びその他の情報で構成される、ソル・ジャパン・ファンド及びその子会社の連結財務書類を監査した。

連結財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、日本で一般に公正妥当と認められる会計基準に準拠して本連結財務書類を作成し適正に表示すること、および、不正によるか誤謬によるかを問わず、重要な虚偽記載のない財務書類の作成に必要であると経営陣が判断する内部統制について責任を負う。

監査人の責任

我々の報告は、全体としての貴殿に対してのみなされるものであり、その他のいかなる目的のためでもない。我々は、当該報告書の内容について、その他のいかなる者に対しても責任を負わない。

我々の責任は、我々の監査に基づき本連結財務書類に対して意見を表明することである。我々は、国際監査基準に従って監査を実施した。当該基準は、我々が倫理義務を遵守し、連結財務書類に重大な虚偽記載がないか否かについての合理的な確証を得るための監査を計画し実施することを我々に要求している。

監査には、連結財務書類の金額及び開示に関する監査証拠を収集するための手続の実行が含まれる。選択されるこの手続は、不正によるか誤謬によるかを問わず、連結財務書類上の重要な虚偽表示リスクの評価を含んでおり、監査人の判断に依拠している。かかるリスク評価において監査人は、状況に適合する監査手続を立案するため、事業体の連結財務書類の作成及び適正表示に関する内部統制について考慮するが、これは事業体の内部統制の有効性について意見を表明するために行うものではない。監査はまた、経営陣が採用した会計原則及び行った見積りの合理性についての評価とともに、連結財務書類の全体的な表示に関する評価も含んでいる。

我々は、我々が収集した監査証拠が我々の監査意見の基礎となるに十分かつ適切であると確信する。

意見

我々は、本連結財務書類は、2012年6月30日現在のソル・ジャパン・ファンド及びその子会社の財政状態ならびに同日に終了した年度についての財務実績を、日本で一般に公正妥当と認められる会計基準に準拠して、すべての重要な点において公正に表示していると認める。

アーンスト・アンド・ヤング・リミテッド

2012年11月15日

[次へ](#)

Independent Auditors' Report

The Trustee
SOL Japan Fund

We have audited the accompanying consolidated financial statements of SOL Japan Fund and its subsidiary, which comprise the consolidated balance sheet as at June 30, 2012, and the consolidated statement of operations and retained earnings for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

Management's Responsibility for the Consolidated Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these consolidated financial statements in accordance with accounting principles generally accepted in Japan, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditors' Responsibility

Our report is made solely to you, as a body, and for no other purpose. We do not assume responsibility towards or accept liability to any other person for the contents of this report.

Our responsibility is to express an opinion on the consolidated financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements are free from material misstatement.

Independent Auditors' Report (continued)**Auditors' Responsibility (continued)**

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. The procedures selected depend on the auditors' judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the accompanying consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of SOL Japan Fund and its subsidiary as at June 30, 2012, and their financial performance for the year then ended in accordance with accounting principles generally accepted in Japan.

Ernst & Young Ltd.

November 15, 2012

(注) 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管している。

[次へ](#)

（ 翻訳 ）

独立監査人の監査報告書

スパークス・オーバーシーズ・リミテッドの取締役会各位

我々は、2012年3月31日および2011年3月31日現在の連結貸借対照表並びに同日をもって終了する会計年度に係る連結損益計算書、連結株主持分変動計算書並びに連結キャッシュ・フロー計算書で構成される、スパークス・オーバーシーズ・リミテッド（以下「本公司」という。）及びその子会社であるフェアチャイルド・アドバイザーズ・リミテッドの連結財務書類を監査した。当該財務書類は、本公司の経営陣が責任を負う。我々の責任は、我々の監査に基づきこれらの財務書類に対して意見を表明することである。

我々は、米国において一般に公正妥当と認められる監査基準に準拠して監査を行った。当該基準は、連結財務書類に重大な虚偽の表示がないか否かについての合理的な確証を得るための監査を計画し実施することを我々に要求している。我々は、財務報告に関する本公司の内部統制についての監査業務は実施していない。我々の監査には、状況に適合する監査手続を立案するための基礎となる、財務報告に関する内部統制についての検討が含まれるが、これは財務報告に関する内部統制の有効性について意見を表明するために行うものではない。したがって、我々は、かかる意見を表明しない。監査は、連結財務書類中の金額および開示事項を裏付ける証拠の試査による検証、経営陣が採用した会計原則及び行った会計見積りの合理性についての評価、および財務書類の全体的な表示に関する評価を含んでいる。我々は、我々の監査が我々の意見の合理的な基礎となると確信する。

我々は、上述の財務書類は、2012年3月31日および2011年3月31日現在のスパークス・オーバーシーズ・リミテッドの連結された財政状態並びに同日に終了した年度についての経営成績およびキャッシュ・フローを、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠して、適正に表示していると認める。

アーンスト・アンド・ヤング

2012年8月3日

[次へ](#)

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT

To the Board of Directors of SPARX Overseas Ltd.

We have audited the accompanying consolidated balance sheet of SPARX Overseas Ltd. (the "Company") and its subsidiary, Fairchild Advisors Limited as of March 31, 2012 and 2011, and the related consolidated statement of operations, consolidated statement of changes in shareholder's equity, and consolidated statement of cash flows for the years then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements are free of material misstatement. We were not engaged to perform an audit of the Company's internal control over financial reporting. Our audits included consideration of internal control over financial reporting as a basis for designing audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control over financial reporting. Accordingly, we express no such opinion. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the consolidated financial statements, assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, and evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the consolidated financial position of SPARX Overseas Ltd. as of March 31, 2012 and 2011, and the results of its operations and its cash flows for the years then ended in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America.

Ernst & Young

August 3, 2012

(注) 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管している。